

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي  
الميدان: علوم مالية ومحاسبية، علوم تسيير، علوم تجارية  
الشعبة: العلوم المالية والمحاسبية  
التخصص مالية وبنوك  
من إعداد: رزيقة صيفي  
بعنوان:

## دور نماذج التقييم في تقدير النجاعة المالية للمؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب الشرقي (ECO-EST) بورقلة خلال الفترة 2015-2017

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 19-06-2019

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الأستاذ/ عبد العزيز نعوم (أستاذ محاضر -جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا  
الأستاذة/ أمينة مخلفي (أستاذة محاضرة -جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مقررا ومشرفا  
الأستاذة/ سعيدة تلي (أستاذة محاضرة -جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2018-2019



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي  
الميدان: علوم مالية ومحاسبية، علوم تسيير، علوم تجارية  
الشعبة: العلوم المالية والمحاسبية  
التخصص مالية وبنوك  
من إعداد: رزيقة صيفي  
بعنوان:

## دور نماذج التقييم في تقدير النجاعة المالية للمؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب الشرقي (ECO-EST) بورقلة خلال الفترة 2015-2017

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 19-06-2019

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الأستاذ/ عبد العزيز نعوم (أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا  
الأستاذة/ أمينة مخلفي (أستاذة محاضرة - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مقررا ومشرفا  
الأستاذة/ سعيدة تلي (أستاذة محاضرة - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2018-2019

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

قال الله تعالى:

{ يرفع الله الذين آمنوا منكم والذين أوتوا  
العلم درجاتاً والله بما تعملون خبير }

صدق الله العظيم

(سورة المجادلة: الآية 11)

# الإهداء

إلى التي طالما حلمت أن تبصر بنحاحي والتفوق الدائم والمتواصل في دراستي، إلى نبع الحنان  
الفياض، إلى رمز الحب وبلسم الشفاء، إلى الخير والصفاء والأمل \*أمي الغالية\*  
إلى الإنسان الذي لم أجد عبارات تجزيه حقه بالتقدير والاحترام، الإنسان الذي علمني كيف  
يكون الصبر

طريقا للنجاح أمام عجز قلبي عن كتابة ما يستحقه من تقدير الكبير \*أبي العزيز\*  
إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكراهم فؤادي، إلى سندي في الحياة إخوتي وأخواتي وإلى  
كل عائلتي

وإلى أغلى صديقاتي \* فطوم \* سهام \* ريمة \* كنزة \* أمال \* فريال \* نسيمة \* منى، وإلى كل  
الأقارب وزملاء دفعة مالية وبنوك 2019.

إلى كل من علموني حروفهم ذهب وكلمات من درر وعبارات من أسمي وأجلى عبارات في  
العلم أساتذتي الكرام.

والى كل من علمني حرفا وأطعمني قيم، وسقاني خلقا.

إلى كل الأصدقاء والأحباب الذين يسعهم القلب ولم تسعهم هذه الصفحة

إليك أنت من تتصفح مذكرتي الآن

\* رزيقة \*

# شكر و عرفان

الحمد لله والشكر لله العظيم رب العالمين صاحب الفضل، الذي أعانني وألهمني الصبر والإرادة والمثابرة على إنجاز هذا العمل، وقدرني على الوصول إلى هذه الدرجة العلمية.

واعترافا بالود وحفظا للجميل وتقديي الإمتنان، أتقدم بجزيل الشكر وبأسمى عبارات التقدير والإحترام لأستاذتي المشرفة "أمينة مخلفي" التي أحاطتني بكل رعاية وتوجيه حكيم، ولما بذلته من جهد كبير طيلة المسيرة الإشرافية.

وشكر خاص لأوليائنا على تربيئنا، وتأديئنا، وتعليمنا، راجين من الله عز وجل أن يحفظهم جميعهم وأن يجعلهم قرة عين لنا. ولا يفوتنا أن نتقدم بالشكو والعرفان للأستاذ "محمد شيخي" الذي كان دوما مرشدا لنا، فله خالص عبارات الشكر والامتنان، وإلى جميع الأساتذة الذين لم يخلو علينا بالنصح والتوجيه، وإلى طاقم الأسرة الجامعية.

كما نشكر كل من بسط لنا يد العون من قريب أو من بعيد، خصوصا قاجة عثمان وإلى عبد نور بن داود وصيفي العربي ودادة موسى بلخير وفارس زروال وعبد المالك حلالي والذين أمدونا بالمعلومات الضرورية.

كما أشكر جزيل الشكر أعضاء اللجنة على توجيهاتهم وتقييمهم لهذا العمل.

وفي الختام، اللهم إني أسألك السداد والفلاح، وأن يكون عملي هذا خالصا لوجهك الكريم وأن تجعله في ميزان حسناتنا يوم القيامة.

\* فريال \*

## الملخص:

بورقلة من خلال إختيار أفضل مجموعة ممكنة من المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية. بهدف التعرف على وضعية تلك المؤسسات واتخاذ الإجراءات المناسبة، ومن ثم الربط بين ظاهرة التعثر المالي والمؤشرات المالية. تم استخدام أحد نماذج التنبؤ و الذي يقوم على تحليل القوائم المالية بواسطة نسب المالية ، والوقوف على مدى نجاحها أو فشلها، وقد إمتدت حدود الدراسة إلى ثلاث سنوات ( 2015 – 2017). توصلت نتائج الدراسة إلى أن نموذج ألتمان إستطاع التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير بورقلة، مقارنة لنموذج شيرود الذي صنفها ضمن الحالة التي يصعب التنبؤ بها وإستخلاص بعض الإستنتاجات والتوصيات التي تؤكد ضرورة تبني نماذج كمية للتحليل المالي لتقييم مستوى أدائها المالي.

**الكلمات الدالة:** أداء المالي، تحليل المالي، تعثر مالي، تنبؤ، فشل المالي، نسب المالية، ألتمان، شيرود.

## Résumé:

L'objectif de cette étude est de déterminer l'efficacité du modèle Altman et du modèle sherrod dans l'entreprise de construction du Sud et du grand Sud à Ouargla Construction en sélectionnant le meilleur ensemble possible d'indicateurs financiers pouvant être utilisés pour prédire l'échec financier des institutions économiques. Afin d'identifier le statut de ces institutions et de prendre les mesures appropriées, puis d'établir un lien entre le phénomène de blocage financier et les indicateurs financiers.

Un modèle de prévision a été utilisé pour analyser les états financiers au moyen de ratios financiers et déterminer leur succès ou leur échec. Les limites de l'étude ont été étendues à trois ans (2015-2017). Les résultats de l'étude ont montré que le modèle Altman prédit l'échec financier de l'établissement de construction pour le sud et le sud de la ville de Ouargla, par rapport au modèle sherrod, qui l'a classée comme une situation difficile à prédire. Elle a également tiré des conclusions et des recommandations soulignant la nécessité d'adopter des modèles quantitatifs d'analyse financière pour évaluer le niveau de leurs performances financières.

**Mots clés:** performance financière, analyse financière, échec financier, prévision, défaillance financière, ratios financiers, Altman, sherrod.

**Abstract:** The objective of this study is to determine the effectiveness of the Altman model and the Sherwood model in the construction company of South and South in Ouargla Construction by selecting the best possible set of financial indicators that can be used to predict the future. Financial failure of economic institutions. In order to identify the status of these institutions and respond appropriately, then establish a link between the phenomenon of financial blocking and financial indicators.

A forecasting model was used to analyse financial statements using financial ratios and determine their success or failure. The limits of the study were extended to three years (2015-2017). The results of the study sherrod that the Altman model predicts the financial failure of the construction establishment for the south and south of the city of Ouargla, compared to the Sherrod model, which classified it as a difficult situation to predict. It also drew conclusions and recommendations highlighting the need to adopt quantitative models of financial analysis to assess the level of their financial performance.

**Keywords:** financial performance, financial analysis, financial failure, forecast, financial failure, financial ratios, Altman, sherrod.

قائمة المحتويات

الصفحة	الفهرس
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الرموز والاختصارات
XI	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
<b>الفصل الأول: المفاهيم الأساسية للأداء المالي والتحليل المالي</b>	
6	المبحث الأول: استخدام تقييم الأداء المالي والتحليل المالي في التنبؤ
6	المطلب الأول: الأداء المالي
8	المطلب الثاني: الإطار النظري للتحليل المالي
12	المطلب الثالث: تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية
20	المبحث الثاني: نماذج القياس والتنبؤ بالفشل المالي وتقدير النجاح المالية
20	المطلب الأول: نموذج ألتمان
22	المطلب الثاني نموذج شيرود
24	المبحث الثالث: ادبيات التطبيقية - الدراسات السابقة للموضوع
24	المطلب الأول: الدراسات السابقة
25	المطلب الثاني: تعليق على الدراسات السابقة
27	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لنماذج تقييم التنبؤ بالفشل المالي</b>	
29	المبحث الأول: تقديم مؤسسة البناء للجنوب الشرقي
29	المطلب الأول: نشأة واهداف المؤسسة الوطنية لاشغال البناء للجنوب الشرقي



## قائمة المحتويات

31	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة وشرح المناصب
34	المبحث الثاني: تحليل الميدانية ونتائجها
34	المطلب الاول: تطبيق نموذج الثمان على القوائم المالية للمؤسسة
36	المطلب الثاني: تطبيق نموذج شيرود على البيانات المالية
38	خلاصة الفصل
40	الخاتمة العامة
43	المصادر والمراجع
46	الملاحق
56	الفهرس

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
14	الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي	(1-1)
23	المؤشرات المالية والأوزان المستخدمة في نموذج شيرود	(2-1)
26	مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	(3-1)
29	منجزات مؤسسة البناء للجنوب الشرقي	(1-2)
34	جانب الأصول من الميزانية المختصرة لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي	(2-2)
34	جانب الخصوم من الميزانية المختصرة لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي	(3-2)
34	بيانات مالية أخرى لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي	(4-2)
35	المتغيرات المستقلة الخاصة بنموذج Altman	(5-2)
35	حساب نتائج نموذج Altman	(6-2)
36	حساب المتغيرات المستقلة الخاصة بنموذج Sherrod	(7-2)
37	حساب نتائج نموذج Sherrod	(8-2)

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
6	العناصر للأداء حسب بارتولي	(1-1)
31	الميكمل التنظيمي للمؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير	(1-2)

## قائمة الرموز والاختصارات

الدلالة باللغة الاجنبية	الدلالة باللغة العربية	الاختصار/الرمز
American Institute Of certied Public Accountants	المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين	<b>AICPA</b>
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION	هيئة الاوراق المالية والبورصات الامريكية	<b>SEC</b>

قائمة الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
46	جانب الأصول من ميزانية 2015	الملحق(1)
47	جانب الخصوم من ميزانية 2015	الملحق(2)
48	جدول حساب النتائج 2015	الملحق(3)
49	جانب الأصول من ميزانية 2016	الملحق(4)
50	جانب الخصوم من ميزانية 2016	الملحق(5)
51	جدول حساب النتائج 2016	الملحق(6)
52	جانب الأصول من ميزانية 2017	الملحق(7)
53	جانب الخصوم من ميزانية 2017	الملحق(8)
54	جدول حساب النتائج 2017	الملحق(9)



# مقدمة عامة

## المقدمة:

إن محدودية الوسائل الناجعة للكشف عن التعثر المالي، أصبحت مصدر قلق للعديد من المؤسسات ومختلف المتعاملين الإقتصاديين الشيء الذي يعيقهم في إتخاذ مختلف القرارات، حيث يعد الإهتمام بموضوع فشل المؤسسات الإقتصادية ذو أهمية كبيرة، خاصة في الآونة الأخيرة، وهذا في ظل التحول إلى اقتصاد السوق والانفتاح الاقتصادي والمنافسة الكبيرة التي خلقتها البيئة الخارجية والداخلية التي تواجه المؤسسات وتعرضها للإهيار. وإهتمت الكثير من الدول بتشخيص الوضعية المالية ومنها الجزائر حيث يعد قطاع البناء والأشغال العمومية من أهم القطاعات، وبالرغم من هذه الأهمية تتعرض مؤسسات هذا القطاع منذ أكثر من عشرية إلى خسائر متكررة، أدت إلى إفلاس العديد من المؤسسات وتسريح الآلاف من العمال، ونظرا للعلاقات المتداخلة والمترابطة لهذا القطاع مع العديد من القطاعات الأخرى، فإن فشله سينعكس سلبا عليها دون شك، وهذا ما يجعل التنبؤ بالإفلاس في هذا القطاع أمرا غاية في الأهمية في محاولة للكشف المبكر عن احتمالات حدوث الفشل مسبقا من خلال التعرف على الوسائل التنبؤ والأدوات التي تمكن من الكشف المبكر لاحتمالية تدهور حالة المؤسسة وإيجاد طرق وتقنيات لتجنب هذا الفشل.

إن الهدف من التحليل المالي هو تزويد الفئات المعنية بمعلومات وبيانات عن الوضع المالي للمؤسسات وتقييم أداءها خلال فترة معينة من أجل المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة، والتحقق من مدى نجاح المؤسسة أو فشلها في تحقيق الأهداف والتعرف على المؤشرات التي تبين ما إذا كانت سياسات المؤسسة سليمة أم تحتاج إلى تعديل، ومن ثم المساعدة في عملية اتخاذ القرارات داخل المؤسسة.

## الإشكالية:

مامدى فعالية نماذج التقييم في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية في الجزائر وخاصة في مؤسسة البناء للجنوب الشرقي وحدة ورقلة (2015-2017)؟

## التساؤلات الفرعية:

- هل النماذج المختارة يمكنها التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة البناء للجنوب الشرقي؟
- مامدى فعالية النسب المالية لنموذجي Altman و Sherrod في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة البناء للجنوب الشرقي وحدة ورقلة؟

**الفرضيات:** للإجابة على الأسئلة المطروحة نضع الفرضيات التالية لإختبار صحتها:

## الفرضية الرئيسية:

- يمكن للنماذج المختارة التنبؤ بالفشل المالي بمؤسسة البناء للجنوب الشرقي وحدة ورقلة.

## الفرضيات الجزئية:

- تقييم الأداء المالي وسيلة تقدم المعلومات اللازمة لتحليل الوضعية المالية لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي.
- إن التنبؤ بفشل المؤسسات من خلال استخدام المؤشرات المالية للمؤسسة يمكن ان يحد من حالات التعثر والفشل قبل وقوعه.

## مبررات اختيار الموضوع:

- التعرف على المؤسسات المتعثرة التي تعرقل النمو الاقتصادي لمؤسسات قطاع البناء الجزائري؛
- إهمال المسؤولين جانب التحليل المالي فيما يتعلق بالتنبؤ بالتعثر واعتباره أمرا ثانويا.

## أهداف الدراسة:

- وضع مفهوم لظاهرة الفشل المالي، واستعراض المفاهيم الشبيهة بالفشل المالي، وكذا تحليل إمكانية وقوع الفشل في مؤسسة البناء للجنوب الشرقي؛
- التعريف بالتحليل المالي والتعرف على الادوات المستخدمة قصد تقييم الاداء المالي للمؤسسة؛
- كيفية استخدام النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسة البناء للجنوب الشرقي على التنبؤ بالفشل المالي؛
- إقتراح حلول للحد من الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية.

## أهمية الدراسة:

- تتبع أهمية البحث ضمن استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي الذي يكشف عن إمكانية التعثر المستقبلي للمؤسسة المدروسة، وهو ما يوفر معلومات مهمة للدائنين والمقرضين.
- كما أن استخدام هذه النماذج يتيح لملاك المؤسسة وإدارتها أيضا الاطلاع على احتمال حدوث التعثر المالي في المستقبل ومن ثم مراجعة سياساتها المالية بهدف إكتشاف أي خلل والعمل على إصلاحه قبل الوصول إلى مرحلة الإفلاس.
- كما تفتح المجال امام الباحثين والمهتمين لعمل اجاث وتقديم مقترحات وتوصيات حول ظاهرة الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.

## منهج البحث والأدوات المستخدمة:

للوصول إلى الغاية المرجوة من البحث اعتمدت على المنهج المتبع في الدراسات الاقتصادية والمالية، ألا وهو المنهج الوصفي، من خلال الإطلاع على الكتب والرسائل الجامعية والبحوث ذات صلة بالموضوع لتأطير الجانب النظري الذي يناسب تحليل ظاهرة الفشل المالي من حيث التعرف على أهم أسبابها، ومحاولة الكشف عنها من خلال تقييم الأداء والتحليل المالي للمؤسسات، كما سرقوم بعرض ملخصات حول الدراسات السابقة في الموضوع، وقد إستخدم أيضا المنهج دراسة حالة في الجانب التطبيقي من خلال الأساليب الكمية للكشف عن احتمالات تعرض المؤسسة للفشل قبل الوقوع فيه على الأقل بسنة أو أكثر



## حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: تم التركيز في هذه الدراسة على أدوات التحليل المالي الخاصة "بلبؤشرات المالية" من خلال دراسة القوائم المالية للفترة الممتدة من 2015 إلى غاية 2017.

أما الحدود المكانية: تتمثل في إحدى المؤسسات الإقتصادية الجزائرية وهي مؤسسة البناء للجنوب الشرقي وحدة ورقلة.

## هيكل البحث:

من أجل الإحاطة بمضمون البحث والوصول إلى الأهداف المرجوة، تم الإعتماد على التقسيمات التالية:

الفصل الأول والذي يحمل عنوان الجانب النظري للدراسة، تم تقسيمه لثلاث مباحث، حيث المبحث الأول كان بعنوان الأدبيات النظرية – الإطار المفاهيمي للدراسة – والذي يتناول مفاهيم الأداء المالي والتحليل المالي، كما تم التطرق إلى التنبؤ بالتعثر المالي وتحليل ظاهرة الفشل المالي، ومعرفة المفاهيم المحيطة بهذه الظواهر، وكيفية التنبؤ بها.

أما الفصل الثاني تحت عنوان الدراسة الميدانية لنماذج تقييم التنبؤ بالفشل المالي ، فقسما إلى مبحثين المبحث الأول تم فيه تقديم مؤسسة البناء للجنوب الشرقي بورقلة، أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض تحليل وتفسير ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية

الفصل الأول:

المفاهيم الأساسية للأداء المالي

والتحليل المالي

## مدخل الفصل:

إن إهمال المؤسسة للإجراءات التصحيحية الهادفة لتلافي المرور من مرحلة الفشل الاقتصادي لمرحلة الفشل المالي. لذا سوف يتم في هذا الفصل التعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بتقييم الأداء المالي والتحليل المالي، كما يعرض هذا الفصل مفهوم التعثر والفشل المالي ونماذج القياس والتنبؤ وتحليل أسبابه.

أما الشق الثاني لهذا الفصل نعرض فيه الدراسات السابقة التي تناولت موضوع نماذج التقييم التي تتنبأ بالفشل المالي للمؤسسات، ومعرفة أهم أسبابه ومراحله.

## المبحث الأول: استخدام تقييم الأداء المالي والتحليل المالي في التنبؤ

مهما كان متاحا للمؤسسة من موارد مختلفة فلا يمكن لها استغلال إلا من طرف إدارة رشيدة ومتطورة وجيدة الذي يمثل محور مركز المعرفة بنجاح وفشل الشركات في قراراتها وما حققته من نتائج، وما ضيعته من فرص من أجل تحديد خططها المستقبلية إلا عن طريق تقييم أدائها وخاصة الأداء المالي وهو وسيلة للتنبؤ بالموقف الذي ستكون عليه المؤسسة في المستقبل، كما يركز الأداء المالي على استخدام النسب المالية للتنبؤ بالفشل، لهذا سنتطرق في هذا المبحث إلى ماهية تقييم الأداء المالي والتحليل المالي.

### المطلب الأول: الأداء المالي

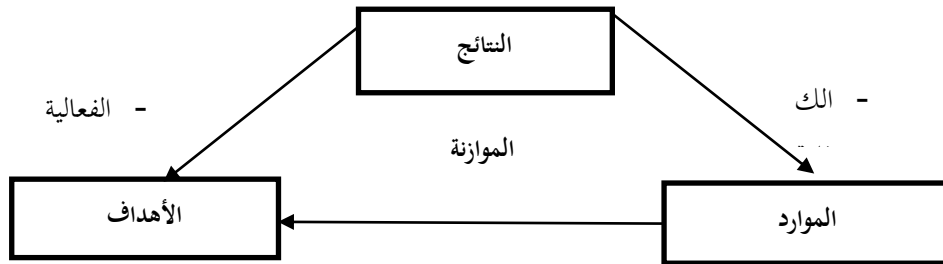
إن إهمال المؤسسة للإجراءات التصحيحية الهادفة لدراسة تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية الذي يدعم مستوى نجاحها واستمراريتها في النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الإدارة في ظل التحديات والمنافسة الشديدة مع المحيط الخارجي.

### الفرع الأول: تعريف الأداء

عرف **Bartoli** تعريف أداء المؤسسة، من خلال العناصر الثلاثة التالية: نتائج، موارد، أهداف. والتي يمكن تلخيصها في الشكل رقم (1). والذي من خلاله، يمكن إستخلاص الأبعاد التالية:<sup>1</sup>  
بعد الموازنة: يهتم ببرمجة الموارد المختلفة بغية تتبع الأهداف وتحقيقها.

بعد الفعالية: يمكننا تعريف فعالية المؤسسة بأنها العلاقة بين النتائج المحققة من قبل نظام معين والأهداف المسطرة، حيث أنه كلما كانت النتائج قريبة من الأهداف المسطرة كلما كان النظام فعالا إذا بإمكاننا التعبير عن درجة الفعالية لوصف أداء ما.  
بعد الكفاءة: إن مفهوم الكفاءة يوسع الدراسة، من خلال تقييم الثنائية (موارد نتائج)، دون الأخذ بعين الاعتبار لأهداف المؤسسة.

الشكل (1 - 1): العناصر المكونة للأداء حسب Bartoli



Source: Bartoli Annie: le management dans l'organisation Publique, édition dunod paris 1997, p 79.

<sup>1</sup> شريف غياط، عبد المالك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى وكالة دعم تشغيل الشباب بالجزائر، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 9، 2015، ص 154.

مفهوم الأداء المالي: <sup>1</sup>

تقف أي إدارة على نقاط القوة والضعف، وعلى الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها، لذا توجب عليها تقييم أداءها، وخاصة الأداء المالي باعتبارهم همزة وصل للإدارة من خلال المعلومات والمفاهيم التي تسمح باتخاذ القرارات الاستثمارية، وسد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلاً، وعليه يمكن تعريف الأداء المالي على أنه:

المفهوم الضيق لأداء الشركات، حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات، حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية، وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.

الفرع الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي <sup>2</sup>

يعني تقويم الأداء المالي للمؤسسة تقديم حكم " Jugement " ذو قيمة " Valeur " حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتحدة (إدارة المؤسسة ومدى إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة). أي أن تقويم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.

وينظر إلى عملية تقييم الأداء المشروع الإستثماري كذلك على أنها شكل من أشكال الرقابة تركز على النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال الجهود المبذولة على مختلف المستويات، بهدف الوقف على تحقيق أهداف وحدات الأعمال في إستخدام الموارد المتاحة أفضل إستخدام وترشيد الإدارة في إعداد الخطط المستقبلية <sup>3</sup>.

بالإستناد إلى التعريفين السابقين نستنتج أن: تقييم أداء المشروعات الإستثمارية يركز على دراسة الأهداف المرسومة المحددة مسبقاً وتلك المحققة فعلاً، وإيجاد الإنحرافات بينها ووضع الحلول لتصحيح هذه الإنحرافات. أي هو أداة تستخدم للتعرف على نشاط مشروع معين مستهدفاً قياس النتائج المحققة ومقارنتها بالأهداف المرسومة مسبقاً بغية التعرف على الإنحرافات وتحديد أسبابها مع إتخاذ الإجراءات اللازمة لتجاوز تلك الإنحرافات، حيث غالباً ما تكون المقارنة بين ما هو مستهدف في نهاية فترة زمنية معينة تقدر عادة بسنة. وهذا يمكن تقسيم الأداء إلى القسمين: <sup>4</sup>

أولها تقييم الأداء من ناحية الأهداف، مما يعني دراسة الأهداف المقررة، والأهداف المحققة وهو ما تم الإشارة له سابقاً. أما القسم الثاني فيتخصص بالجانب الوظيفي، الذي يتصل بكفاءة إستخدام الموارد المتاحة للمشروع طبيعية كانت أو بشرية، أو مالية.

أهميته: يمكن تلخيص أهمية تقييم أداء المشروعات الإستثمارية في النقاط الموجزة الآتية: <sup>5</sup>

- 1 - توجيه العاملين في أداء أعمالهم؛
- 2 - توضيح سير العمليات الإنتاجية؛
- 3 - تحقيق التنسيق بين مختلف أوجه النشاط للمشروع، سواء تعلق الأمر بالإنتاج أو التمويل، أو التسويق؛

<sup>1</sup> سليم عمري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات: دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015، ص 26.

<sup>2</sup> عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث العدد رقم 04، 2006، ص 41.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الورق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 81.

<sup>4</sup> عبد الباري إبراهيم، تكنولوجيا الأداء البشري في المنظمات، منشورات المنظمة العربية للبحوث، مصر، 2003، ص 15.

<sup>5</sup> شريف غياط، عبد الملك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الاداء المالي للمشروعات الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص 155.

4 - يساعد تقييم الأداء على التحقق من قيام المشروعات بوظائفها بأفضل كفاءة ممكنة؛

تحقيق معايير الجودة للإنتاج على أساس المواصفات المحددة للإنتاج.

**أهدافه:** يهدف تقييم الأداء المالي إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في الشركة، حيث أن الأولى تعني قدرة الشركة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة الشركة على تحقيق فائض من أنشطتها الموضحة سابقاً من أجل مكافأة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة. ويعرفه البعض الآخر بمدى تمتع وتحقيق الشركة لهامش أمان عن حالة الإعسار المالي، وظاهرة الإفلاس، أو بتعبير آخر: مدى قدرة الشركة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية.

إلى جانب معرفة مستوى إنجاز الشركة للوظائف المكلفة بأدائها، مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خططها. وكذا الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط الشركة، وإجراء تحليل شامل لها، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها، وتصحيحها، وإرشاد المنفذين إلى وسائل مجابقتها مستقبلاً.<sup>1</sup>

**مراحل تقييم الأداء:** إن عملية تقييم الأداء لا يمكن أن تتحقق إلا من خلال القيام بعدد من المراحل منها؟

1 - التعرف على البرامج، أي خطة التنفيذ؛

2 - التعرف على معايير أو مقاييس الأداء؛

3 - مقارنة الأداء الفعلي بالأداء المخطط؛

4 - تحديد الانحرافات مع تحديد مراكز المسؤولية؛

5 - إتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الانحرافات وتحقيق الأهداف المسطرة

## المطلب الثاني: الإطار النظري للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي، أو أي طرف آخر له مصلحة، ولا تقتصر أهمية التحليل المالي على إدارة الشركة وحدها بل تتعدى ذلك على مساهميهما ودائنيهما، لمن لهم مصالح تتطلب الحصول على أدق المعلومات عن الشركة ومدى سلامة مركزها المالي.

### الفرع الأول: نشأة التحليل المالي

تعود نشأة التحليل المالي إلى نهاية القرن التاسع عشر، حيث استعملت المؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وذلك إستناداً إلى كشوفاتها المحاسبية، وكان جل الاهتمام في التحليل ينصب على مصادر التمويل طويلاً الأجل.<sup>3</sup>

### أولاً: مفهوم التحليل المالي

تشير كلمة التحليل في اللغة إلى تبسيط الشيء أو تفكيكه إلى العناصر التي يتكون منها، والتحليل المالي لا يخرج في إطاره العام عن معنى التحليل من حيث تفكيك القوائم والبيانات المالية وجعلها أكثر وضوحاً وفائدة من أجل إتخاذ القرار المناسب، والتحليل المالي له قواعد ومعايير وأسس، ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالتقارير والقوائم المالية لشركة وإجراء التصنيف اللازم لها، ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط ولعلاقة فيما بينها ويشير الحيالي إلى أن التحليل المالي "عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة

<sup>1</sup> عبد الغني دادن، مرجع سبق ذكره ص 41.

<sup>2</sup> مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة الجمع العربي، عمان، 2009، ص30.

<sup>3</sup> اليمين سعادة، إستخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيدها قراراتها: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، ص 5.

بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات في الماضي والتخطيط للحاضر والتنبؤ بمستقبل الشركة ويعرف التحليل أيضاً بأنه دراسة ما تحتويه القوائم المالية من معلومات مالية هادفة لاستكشاف مدلول تلك المعلومات والوقوف على ما بين الأرقام التي تعرضها من علاقات سببية، وذلك بقصد استخلاص مجموعة من المؤشرات التي بعد تفسيرها يمكن الاعتماد عليها في تقييم الأداء المالي للشركة، وكذلك التنبؤ باتجاهات نشاطها المستقبلي ومن خلال التعاريف السابقة يمكن ملاحظة أن التحليل المالي ركز على آلية التحليل المالي وعلاقتها بالمعلومات في القوائم المالية وإيجاد العلاقات التي تربطها فيما بينها لغرض تقييم أداء الشركات والتنبؤ بمستقبل الشركة ليتسنى للإدارة اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة وتصحيح أداء الشركة<sup>1</sup>.

### ثانياً: أهمية التحليل المالي<sup>2</sup>:

- يعتبر التحليل المالي وسيلة الإدارة في تقييم الوضع المالي لمنشأة الأعمال بشكل عام والموقف النقدي منه بشكل خاص.
- يضمن التحليل المالي تقييم الموقف الإستراتيجي لمنشأة الأعمال من خلال تحديده لنقاط القوة والضعف في بيئة المنشأة الداخلية وتقييمه للفرص والتهديدات في بيئة المنشأة الخارجية. وتكمن أهمية التحليل المالي في النقاط التالية:
- 1- يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء التشغيلي من خلال تقييم نتائج قرارات الإستثمار وقرارات التمويل.
- 2- يضمن التحليل مقارنة البيانات والمعلومات المخططة (لمعايير) وتحديد الإنحرافات وبتالي تحليلها ومعرفة أسبابها باستخدام بعض الأساليب الفنية وصياغة النماذج.
- 3- يساعد التحليل المالي في تمكين إدارة المنشأة في رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية وبتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الإقتصادي.
- 4- إكتشاف الفرص الإستثمارية الجديدة، سواء كان على مستوى المنشأة ذاتها أو على المستوى القومي.
- 5- يوفر التحليل المالي مؤشرات كمية ونوعية تساعد المخطط المالي والمخطط الإقتصادي في رسم الأهداف المالية والإقتصادية والإجتماعية على مستوى منشأة الأعمال، وعلى المستوى القومي، وبتالي إعداد الموازنات التخطيطية والخطط السنوية اللازمة.
- 6- يمكن التحليل المالي من خلال نتائجه في التنبؤ بإحتمالات تعرض المنشأة إلى ظاهرة الفشل وماتقود إليه من إفلاس وتصفية.
- 7- يساعد الإدارة في تحديد المشاكل التقنية والإقتصادية والمالية، والمساعدة في تقديم البيانات الخاصة ومعالجتها.
- 8- يتناول التحليل المالي مخرجات النظام المحاسبي للوحدات المحاسبية المختلفة، وبتالي يمد مستخدمي القرارات في المجتمع بالمؤشرات التي ترشد سلوكياتهم لإتخاذ قرارات الرشيدة.
- 9- يساعد التحليل المالي في المتوقع مستقبل منشآت الأعمال، من حيث تحديد مؤشرات نتائج الأعمال، من حيث تحديد مؤشرات نتائج الأعمال المتوقعة بها، وبتالي معرفة الإجراءات المناسبة لملاقاة إفلاسها وإفلاسها وإنقاذ الملاك من خسائر محتملة.
- 10- يساعد التحليل المالي في تحديد العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لأسهم المنشأة وفيما إذا كانت هذه العوامل تتسم بالديمومة والإستقرار أو إنها حالة مؤقتة، حيث يعتبر هذا المجال من أهم المجالات التي يضمنها التحليل المالي باعتبار أن تعظيم القيمة السوقية لأسهم المنشأة أو تعظيم ثروة الملاك بمفهوم تعظيم القيمة السوقية لأسهم المنشأة أو تعظيم ثروة الملاك بمفهوم تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية هو الهدف الإستراتيجي الذي يدور حول كل القرارات الإدارية الرشيدة.

<sup>1</sup> وحيد محمود رموو وسيف عبد الزراق محمد الوتار، استخدام اساليب التحليل في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرّجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 32، العدد 100، 2010، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الموصل، ص16.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص23.

الفرع الثاني: مجالات التحليل المالي:

تتسع مجالات التحليل المالي وتتشعب أجزاءه وفقاً لتوجه المحلل المالي وأغراض إدارة المنشأة، والأهداف المرجوة من ذلك التحليل، لذلك فقد تعددت مجالات التخصص لمضمون التحليل المالي ليشمل مجالات متعددة مثل<sup>1</sup>:

**التحليل الائتماني:** ويهدف هذا النوع من التحليل إلى التعرف على الأخطار المتوقعة ان يواجهها المقرض في علاقته مع المقرض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة إستناداً إلى نتيجة هذا التقييم.

**التحليل الإستثماري:** ويعتبر هذا المجال من أفضل التطبيقات العلمية للتحليل المالي سواء كان في الإستثمار في الأوراق المالية أم في إسناد القرض أو في الإستثمارات في مختلف المجالات.

**تحليل تقييم الأداء:** يهتم بهذا النوع من التحليل معظم الأطراف التي لها علاقة بالوحدة الإقتصادية مثل الإدارة والمستثمرين والمقرضين، ويستخدم هذا النوع من التحليل لتقويم كفاءة الأداء في الوحدات الإقتصادية للتعرف على درجة نجاحها في أداءها لأعمالها، وكذلك التعرف على درجة تحقيق الوحدة الإقتصادية لأهدافها، وتعد أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية<sup>2</sup>.

**التحليل للتخطيط:** تعد عملية التخطيط للمستقبل أمراً ضرورياً لكل وحدة إقتصادية، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من السلع والخدمات، وتمثل عملية التخطيط بوضع تصور عن أداء الوحدة الإقتصادية، وذلك بالاسترشاد عن الأداء السابق لها، وهنا تؤدي أدوات التحليل المالي دوراً مهماً في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع.

**تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن الإندماج والشراء تكوين وحدة إقتصادية واحدة نتيجة لإنضمام وحدتين إقتصاديتين أو أكثر معاً، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لإحداهما<sup>3</sup>.

وفي حالة رغبة شركة شراء شركة أخرى فتتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها، كما تقدر الأداء المستقبلي لها. وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس العملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته.

الفرع الثالث: أساليب التحليل المالي<sup>4</sup>

إن الأساليب المتبعة في التحليل المالي تعتمد على غايات المحلل المالي وأهدافه، وتستخدم العديد من الأساليب في تحليل بنود القوائم المالية) المركز المالي وكشف الدخل ( لاستخلاص العلاقة بين هذه البنود، ويمكن تحديد أهم الأساليب التي يمكن اعتمادها في التحليل المالي بالآتي:

**أولاً: التحليل المالي الرأسي:** وهو التحليل الذي يقوم على أساس المقارنة بين أرقام في القوائم المالية حدثت في الفترة نفسها، كمقارنة صافي الربح لسنة ما مع مبيعات السنة نفسها، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون لانتفاء البعد الزمني عنه، حيث أن المقارنة تتم في الفترة نفسها.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، ط2، مرجع سبق ذكره ص27.

<sup>2</sup> وحيد محمود رموز وسيف عبد الزقار محمد الوتار، استخدام اساليب التحليل في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 32، العدد 100، 2010، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الموصل، ص17.

<sup>3</sup> مفلح عقل، ط1، مرجع سبق ذكره، ص115.

<sup>4</sup> الطالب، صلاح عبد الرحمن مصطفى، "تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال": دراسة تحليلية في شركات صناعية عراقية"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، 2000، جامعة الموصل، ص11.



ثانياً: التحليل المالي الأفقي (تحليل الاتجاه): ويطلق عليه التحليل المتحرك، وتتركز الفائدة الرئيسية منه في معرفة اتجاه تطور عناصر القوائم المالية، فمن خلال التحليل يمكن متابعة سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر عدة سنوات من خلال مقارنتها مع سنة تسمى سنة الأساس، لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا البند، ويساعد هذا النوع من أساليب التحليل في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير معين.

ثالثاً: التحليل المالي بأسلوب النسب المالية: تعبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين يخصصان بند أو فقرة أو مجموعة فقرات، ويتم ذلك بقسمة أحدهما على الآخر، وهي لا تضيف بنداً جديداً للبندين، وإنما تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل. المالي ووضعه في خدمة متخذي القرار الإداري.

تعرف النسب المالية" بأنها العلاقة القائمة بين عنصر أو مجموعة عناصر من بنود أو فقرات القوائم المالية مع عنصر أو مجموعة عناصر أخرى من القوائم المالية، شرط أن تكون تلك العناصر ذات دلالة في التعبير عن جانب من جوانب أنشطة الشركة أو تعكس وضعاً معيناً لها وقد تكون تلك العناصر على القائمة المالية نفسها أو على قائمتين ومهما تعددت التعريفات للنسب المالية فإنها جميعاً تدور حول مفهوم واحد هو تحويل الأرقام المحاسبية إلى علاقات مالية بين البنود المختلفة للقوائم المالية داخل الشركة الواحدة، أو بين الشركات المتناظرة في القطاع الواحد لغرض المقارنة بعيداً عن محددات الأرقام المالية كالحجم ونوع الصناعة، وغيرها من العوامل التي تجعل من الأرقام المحاسبية غير صالحة للمقارنة، ولكن النسب المالية تكون أصلح لكونها أرقاماً نسبية أو نسباً مئوية وبالتالي تساعد في كشف نقاط القوة والضعف في المركز المالي للشركة، إما عن طريق المقارنة التاريخية لبيان التطور التاريخي لها عبر الزمن أو مقارنتها بالشركات الأخرى المماثلة لها والمنافسة من خلال القطاع نفسه أو قطاعات مشابهة.

أما عن عدد النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي فإنه ليس هناك اتفاق بين أغلب كتاب الإدارة المالية لا على عدد النسب المالية التي يمكن استخدامها في تقويم الجوانب المختلفة من أنشطة الشركة ولا على عدد المجاميع التي تضم تلك النسب لا أن أغلب التقسيمات شيوياً مجموعات، وكل مجموعة تضم عدداً من النسب المالية وكالاتي:<sup>1</sup>

**مجموعة نسب السيولة:** وتستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للشركة والذي يعبر عادة عن مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

**مجموعة نسب الربحية:** وهذه النسب تشير إلى مدى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح، كما إنها تثير اهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين.

**مجموعة نسب النشاط:** وتستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الموجودات والمطلوبات، وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للشركة في اقتناء الأصول ومدى قدرتها في استخدام هذه الموجودات وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وأعلى ربح ممكن.

**مجموعة نسب المديونية (نسب رأس المال):** وهذا النوع من النسب يعطي مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للشركة على المدى الطويل، كما تبين قدرة الشركة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة الأجل مثل السندات والقروض طويلة الأجل، وهي بالتالي تبين مقدار مساهمة الديون إلى رأس المال.

**مجموعة نسب السوق:** تخدم هذه النسب محلي الأسهم وإدارة الشركات في أداء مهامهم لدى تقييم أداء الشركات، كما تخدم المستثمرين الحاليين والمرتبين الذين يتعاملون في أسواق المال في التصرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم إلا أن أسلوب النسب المالية تعرض للعديد من الانتقادات حول وجود عدد من نقاط الضعف في استخدامها، وقد تم التغلب على العديد من نقاط الضعف هذه

<sup>1</sup> وحيد محمود رموو وسيف عبد الزواق محمد الوتار، مرجع سبق ذكره، ص 18.

عن طريق استخدام الأساليب الإحصائية مع النسب المالية، حيث أثبت البحث العلمي المعاصر أهمية استخدام الأساليب الإحصائية لتدعيم الاستخدام التقليدي للنسب المالية عند إجراء المقارنات بين الشركات المختلفة، وبالشكل الذي يؤدي إلى إعداد نماذج إحصائية لأسواق مالية تتعامل فيها أنواع مختلفة من الشركات من حيث الحجم وطبيعة النشاط، إضافة إلى استخدام هذه الأساليب في مجال التنبؤ بالأحوال المستقبلية للشركة.

### المطلب الثالث: تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية

تحدث ظاهرة الفشل المالي نتيجة لجملة من الأسباب والعوامل بعضها داخلية كضعف الإدارة وعدم كفاءة السياسات التشغيلية وبعضها خارجية تتمثل أساساً في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمؤسسة.

#### الفرع الأول: التعثر المالي

##### أولاً: ماهية التعثر المالي

يختلف الباحثون في إعطاء تعريف موحد للإختلالات المالية التي تمس المؤسسة، بحيث ان هناك تداخل كبير بين المصطلحات مثل الفشل المالي، الإعسار المالي الإفلاس والتعثر المالي، فمنهم من يقول إنها تصب في مفهوم واحد ومنهم من ربط كل مصطلح بدرجة معينة من الخطر على المؤسسة. حيث يعرف الإفلاس (bankruptcy) بأنه توقف المؤسسة عن تسديد التزاماتها تجاه الغير في تاريخ إستحقاقها ثم يتم إشهار إفلاسها بحكم قضائي، أما العسر المالي (insolvency) فهو تعبير عن الحالة التي تكون فيها السيولة النقدية المتوافرة لدى المؤسسة غير كافية لتسديد الإلتزامات إتجاه الغير<sup>1</sup>، بينما الفشل المالي (Financial failure) فيعرف على أنه عجز عوائد الشركة عن تغطية كل التكاليف، وضمنها تكلفة تمويل رأس المال.<sup>2</sup>

##### ثانياً: مفهوم التعثر المالي

ذهب البعض إلى تعريف التعثر المالي بأنه ماهو إلا إختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانيتها عن الوفاء بإلتزاماتها في الأجل القصير، وإن هذا الإختلال ناجم أساساً عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة (الداخلية والخارجية) وبين إلتزاماتها في الأجل القصير التي إستحققت أو تستحق السداد، وإن هذا الإختلال بين الموارد الذاتية وبين الإلتزامات الخارجية يتراوح بين الإختلال المؤقت العارض وبين الإختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الإختلال هيكلياً أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الإختلال يتبين لنا أن مصطلح التعثر، العسر والفشل هي مصطلحات دقيقة جدا تكاد تتطابق، فهي تعبر عن المرحلة التي تسبق الإفلاس والتصفية، ولكن يوجد إختلاف بين كل مصطلح، فكل واحد يعبر عن وضع المؤسسة في زمن معين تحدث عملية التعثر عندما تكون الشركة او المؤسسة غير قادرة على سداد القروض الممنوحة لها من قبل البنوك وهذا مفهوم يتعلق بإتفاقية القروض وبخاصة شروط التسديد لخطر الإنتهاك مما يعرض المصارف لخسائر محتملة.<sup>3</sup>

##### ثالثاً: أعراض التعثر المالي

قبل أن تدخل المؤسسة في مرحلة التعثر المالي التي يمكن أن تؤدي بها إلى الزوال تظهر عليها بعض الأعراض وتنقسم إلى مالية وغير مالية، نذكرها فيما يلي:

<sup>1</sup> موسى عساوس ومحمد مراد آيت، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة اقمصة "جن جن"، مجلد 9، عدد الثاني، 2018، ص 273.

<sup>2</sup> رامي حسن الغزالي، 2015، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي: في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير في علوم التسويق، جامعة غزة، فلسطين، ص 52.

<sup>3</sup> موسى عساوس ومحمد مراد آيت، مرجع سبق ذكره، ص 273.

## 1- أعراض مالية:

ينعكس التدهور المتزايد لوضعية المؤسسة على الصعيد المالي في مؤشرين أساسيين هما: **تدهور مردودية المؤسسة:** تعتبر المردودية مؤشرا مهما عن تدهور وضعية المؤسسة فهي تعكس حالة الأداء السيئ لها، وغالبا ماتعود أسباب تدني المردودية إلى زيادة تكاليف النشاط أو ضعف أرباح المبيعات الناتج عن إنخفاض حجمها. **أزمة الخزينة:** عبر ضعف الخزينة (أو سلبيتها) عن حالة عدم توازن المالي والإدارة السيئة للسيولة، هذا ما يؤدي بالمؤسسة إلى عدم قدرتها عن مواجهة التزاماتها المالية في آجالها المحددة، كما أن إستمرار المؤسسة في حالة عدم التوازن يؤول بها إلى الإفلاس على المدى الطويل.

كما توجد أعراض أخرى للتعثر المالي تتفرع على المؤشرين السابقين الذكر أو هي نتيجة لها، نذكر منها: دفع الفوائد على القروض المتوسطة الأجل عن طريق الإقتراض القصير الأجل؛ تأجيل سداد أوراق الدفع وأقساط القروض متوسطة الأجل؛ توزيع الأرباح على المساهمين عن طريق القروض؛ عدم تكوين المخصصات والإحتياطات الكافية لعمليات الإحلال والتحديد للأصول الثابتة؛ تمويل الأصول الثابتة بقروض قصيرة الأجل.

## 2- أعراض غير مالية: وتتمثل فيما يلي:

مناخ إجتماعي متوتر: تعيش المؤسسة المتعثرة جوا من الصراعات بين العمال وإدارة خاصة إذا تخلفت المؤسسة عن دفع أجورهم أو إمتنعت عن ذلك بحجة وجود صعوبات مالية حادة؛ تدهور المؤسسة لدى الزبائن: وذلك لرداءة نوعية المنتجات أو الخدمات أو عدم مطابقتها لرغبة الزبائن، الأمر الذي يؤدي إلى إنخفاض في الطلب على منتجات المؤسسة؛ تدهور سمعة المؤسسة لدى الموردين بسبب تباطؤ أو الإمتناع عن أداء إلتزاماتها نحوهم، مما يخلق للمؤسسة صعوبات في التوريد؛ ظهور صراعات بين الشركاء أو المساهمين وإدارة المؤسسة.<sup>1</sup>

**رابعا: مراحل التعثر المالي:** يمر التعثر المالي للمنشأة بعدة مراحل منها:<sup>2</sup>

**مرحلة ما قبل التعثر المالي:** وتشتمل هذه المرحلة على العديد من الظواهر السلب تي مثل إنخفاض حجما لطلب على منتجات المنشأة، زعجة تكاليف التشغيل، تقادم طرق الإنتاج، عدم كفاية رأس المال العامل، إنخفاض معدل دوران الأصول. لذا فإن إكتشاف التعثر المالي في مرحلة مبكرة سوف يساعد إدارة المنشأة في مواجهة ذلك بفعالية وسهولة أكثر.

**مرحلة إنخفاض التدفق النقدي:** وفيها تكون المنشأة غير قادرة على الوفاء بإلتزاماتها المتداولة من النقدية المتاحة لديها. وكذلك مرحلة العسر المالي المؤقت والتي تكون من خلالها المنشأة غير قادرة على إستخدام الطرق العادية في الحصول على التمويل اللازم لإستخدامه في سداد الإلتزامات المستحقة.

**مرحلة الإعسار الكلي:** وفيها تكون المنشأة في حالة عجز تام عن سدادا الإلتزامات المستحقة. ويتالي تدخل المنشأة في حالة الفشل المالي Failure Financial والإفلاس Bankruptcy ويتم التنازل عن أصولها وتسليمها قضائيا لإدارتها.

<sup>1</sup> عبد الرزاق مريخي، التحليل المالي ودوره في تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص: 116، 117.

<sup>2</sup> عبد الشكور، عبد الرحمان موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت : دراسة تحليلية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد 7، 2017، ص 750.

الجدول رقم: (1 - 1) الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي

التعثر المالي	الفشل المالي
- نقص في العوائد المحققة" مشكلة تحقيق خسائر متلاحقة؛ - توقف عن سداد الإلتزامات في مواعيدها؛ - مرحلة سابقة للفشل المالي.	- التوقف كلياً عن سداد التزامات؛ - توقف نشاط المؤسسة والوصول إلى حالة الإفلاس؛ - مرحلة لاحقة للتعثر المالي.

المصدر : غالب شاكر بحيث، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي" دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة 2013 - 2009 ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، ال عدد19، جامعة واسط، العراق، 2015ص 19.

الفرع الثاني: التنبؤ بالتعثر المالي

تم تطرق في هذا الفرع إلى معرفة مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي وأهميته ومراحل التنبؤ به.

أولاً: تعريف التنبؤ بالتعثر المالي:

يعرف التنبؤ بشكل عام على أنه محاولة عقلانية لتقدير المتغيرات المستقبلية المحتملة من خلال معرفة التغييرات السلوكية وغير سلوكية لتلك الظاهرة ويعرف بأنه الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء إحتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي أم إنتهجت هذه الدراسات المنهج التخطيطي بإتباع أساليب علمية منظمة وشاملة أم إستخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية وإحصائية لقياس العلاقات الدالية بين متغيرات للوصول إلى معدلات التغير بينها<sup>1</sup>.  
أما عملية التنبؤ بالتعثر المالي فهي محاولة تنبؤ الشركة مستقبلياً من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدى إمكانية إستمراريتها والأخطار المحتملة التي تواجهها، وتعتبر عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه المؤسسة في عمليات إتخاذ القرار والتخطيط، ويمكن ذلك من خلال التنبؤ في تقدير الإحتياجات المالية للإتمام العمليات التشغيلية، والتنبؤ بالتعثر يعتبر كذلك مصدر لإهتمام المحللين الماليين اللذين بدورهم يتخذون قرارات التمويل وغيرها، ويقصد التنبؤ بالتعثر أنه عملية حسابية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة من خلال دراسة النسب المالية التي يمكن الحصول عليها من خلال القوائم المالية المنشورة<sup>2</sup>.  
ثانياً: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي: نظراً لإن المؤسسة الإقتصادية تعيش في بيئة متقلبة ومليئة بالمخاطر يتطلب عليها إستخدام

التقنيات الكمية في إتخاذ قراراتها، ومن هنا تبرز أهمية التنبؤ بشكل عام والمتمثلة في:<sup>3</sup>  
يضمن وإلى حد كبير الكفاءة والفاعلية للمؤسسة في المرونة مع البيئة الخارجية؛  
معرفة إحتياجات المؤسسة في المدى القصير والمتوسط؛  
تساهم في الحد من المخاطر التي قد تواجه المؤسسة؛  
تعطي صورة للمؤسسة عن توجهها المستقبلي؛  
تساهم بقدر كبير إتخاذ القرارات وترقب آثارها مستقبلاً؛

<sup>1</sup> خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصّل عنها وفق النظام المحاسبي المالي (scf) في التنبؤ بخطر الإفلاس: دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير في علوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص 54.

<sup>2</sup> هاشم أحمد (محمد عاي) الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام انموذج التمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الشرق الأوسط، الاردن، 2017، ص 24.

<sup>3</sup> فريدة بوغازي، إلمام بوغليطة ووفاء سلامة، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في إتخاذ القرارات الإدارية"، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، يومي 27 و28 جانفي 2009، ص 02.

أما أهمية التنبؤ بالتعثر المالي بشكل خاص فتبرز من خلال ضرورة إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الإقتصادية إلى حالة ذلك لإتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في حينها، لأن تعثر المؤسسة أو إفلاسها آثار خطيرة على الإقتصاد وكل الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المؤسسات، فهناك الكثير من الفئات المهتمة بالمؤسسة الإقتصادية والذين يولون إهتمام كبير لإمكانية التنبؤ بتعثرها مثل المستثمرون، الدائون الإدارة، الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم. المستثمر يهتم بموضوع التنبؤ بتعثر المؤسسة الإقتصادية من أجل إتخاذ قراراته الإستثمارية المختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة وتجنب الإستثمارات الخطرة جدا.

الدائون أو المقرضون فيعود إهتمامهم بهذا الموضوع لعدة أسباب منها إتخاذ القرار بمنح الإئتمان من عدمه، تحديد سعر الفائدة وشروط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق وشروط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به. الإدارة تهتم بموضوع التنبؤ بالتعثر المالي لإتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب. الجهات الحكومية تهتم بهذا الموضوع لكي تتمكن من أداء وظيفتها القابية على المؤسسات العاملة في الإقتصاد حرصا منها على سلامته.

أما إهتمام مراجعو الحسابات بالتنبؤ بالتعثر فينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الإقتصادية.

### ثالثا: مراحل عملية التنبؤ:<sup>1</sup>

المرحلة الأولى: تحديد الهدف من التنبؤ؛

المرحلة الثانية: تجميع البيانات اللازمة للظاهرة محل التنبؤ؛

المرحلة الثالثة: تحليل البيانات وإنتقائها لإستعمالها؛

المرحلة الرابعة: إختيار النموذج المناسب من أساليب التنبؤ بالظاهرة محل الدراسة؛

المرحلة الخامسة: إتخاذ القرار المناسب.

### الفرع الثالث: الفشل المالي

في هذا الفرع يتم التعريف بالفشل المالي ومعرفة أهم أسبابه وأنواعه ومراحل التي يمر بها.

### أولا: مفهوم الفشل المالي:<sup>2</sup>

هناك تعريف متعددة للفشل المالي، فمن الخبراء من يراه عدم مقدرة المشروع على سداد إلتزاماته القصيرة الأجل عندما يستحق موعد تسديد الإلتزامات، في حين إستخدام الباحث جون أرجنتيني في العام 1986 مصطلح الفشل المالي في عمله وعرفه على أنه العملية التي يكون فيه المشروع قد بدأ بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث وهو العسر المالي. وذهب فريق ثالث إلى أن الفشل المالي هو توقف المؤسسة عن دفع توزيعات الأسهم الممتازة. أما آخرون فأطلقوا على هذه العملية بالتعثر المالي، وفي دراسة أخرى يعرف الفشل المالي بأنه عملية تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب والعوامل عبر مراحل زمنية طويلة وصولا إلى حالة عدم القدرة على سداد الإلتزامات والحصول على الإلتزامات والحصول على إلتزامات جديدة، وفقدان التوازن المالي والنقدي والتشغيلي.

الفشل هو عدم قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها المالية التي بذمتها بالكامل، إذا فهي سائرة بطريق الإفلاس والتصفية قانونا.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> موسى عساوس ومحمد مراد آيت، مرجع سبق ذكره، ص 277.

<sup>2</sup> شريف غياط، عبد الملك مهري، مرجع سبق ذكره، ص 157.

<sup>3</sup> عبد الرحمن عبيد جمعة وإياد حماد، إستخدام النموذج البروبيتي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، سوق المال العراقي نموذجاً، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد 8، العدد 15، 2016، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الأنبار، ص 24.

ثانياً: أسباب الفشل المالي:<sup>1</sup>

من أهم الأسباب التي تؤدي إلى الفشل المالي:

- قلة رأس المال.
- قلة المراقبة في التسيير.
- العراقيل الحكومية.
- تذبذبات التجارة.
- الغش والتزوير.
- الإهمال وقلة الخبرة في مجال مثل قلة خبرة التسيير.
- الكوارث الطبيعية.
- عدم الكفاءة.
- أسباب غير معروفة.

إلا أنه من الضروري هنا الإشارة إلى أن هناك الكثير من حالات التعثر تحدث كنتيجة لتضافر كل من الأسباب الخارجية والأسباب الداخلية، وذلك على اعتبار أن الأسباب الخارجية هي بمثابة العارض الذي يمتحن قدرة إدارة المشروع على تجاوز المشروع على تجاوز الصعوبات الخارجية والإستمرار في النشاط الإقتصادي بصورة عادية وطبيعية. كما أن هناك حالات تعثر نادرة جدا قد تحدث وتكون فيها إدارة المشروع ذات كفاءة عالية ولكنها تفشل نتيجة للظروف الخارجية الحرجة، أو تلك التي تكون فيها كفاءة الإدارة فيه متدنية ولكنها تستطيع الإستمرار بسبب ظروف خارجية تحمل الفرص المناسبة لها.

ثالثاً: أنواع الفشل:

تباين وجهات نظر المهتمين بظاهرة الفشل في تحديد أنواعه إلا أن الإجماع يشير إلى أن الفشل يشير إلى الأنواع التالية:

**1 - الفشل الإقتصادي Economic Failure:** في هذه الحال لا تستطيع المؤسسة أن تحقق عائدا معقولاً أو معتدلاً على إستثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية للمطلوبات وخصوم المؤسسة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها.<sup>2</sup>

**2 - الفشل المالي أو الفشل القانوني:** هذا النوع من الفشل قد يتخذ اتجاهين، فالأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، ويقصد به عدم قدرة الشركة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت قيمة الأصول تزيد عن قيمة الخصوم، أما الشكل الثاني فهو يتجه إلى العسر المالي والذي تم التطرق إليه سابقاً.<sup>3</sup>

**3 - الفشل الإداري:** هو عدم كفاءة الجهاز الإداري للشركة، مما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط الشركة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية، وتعديل لخططها لما يطرأ من أحداث غير متوقعة.

<sup>1</sup> شريف غياط، عبد المالك مهري، مرجع سبق ذكره، ص 158.

<sup>2</sup> Tishreen , A Comparative Study of Financial Failure Forecasting Models, Husain Kousayri, Radwan Alammari  
University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (37) No. (5) 2015  
p 134.

<sup>3</sup> سليم عماري، 2015، مرجع سبق ذكره ص 46.

رابعاً: مراحل الفشل المالي:

**1- مرحلة الحضانة (النشوء):** هي أول مرحلة للفشل المالي حيث تظهر بعض المؤشرات التي تدل عليه وهي:

- التغيير في الطلب على المنتجات والتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة.
- تقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة .
- نقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس مال عامل .
- حدوث خسارة اقتصادية في حالة ما إذا كان العائد على الأصول أقل من النسب المعتادة له في الشركة .
- حيث أنه يمكن الكشف على هذه المشاكل من قبل الإدارة، واتخاذ التدابير اللازمة لأن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.

**2- مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة):** تحدث مرحلة عجز السيولة عندما يتبين لإدارة الشركة الاقتصادية المظاهر الآتية:

- أصول الشركة تكون أكبر من خصومها .
  - صعوبة تحويل الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة .
  - عدم قدرة الشركة على مواجهة احتياجاتها النقدية الآتية .
- يمكن للشركة أن تواجه هذا العجز في توفر السيولة الفورية بالإقتراض، مع العلم أن هذا الضعف المالي يمكن أن يستمر لعدة أشهر.<sup>1</sup>

**3-1 مرحلة الإعسار الفني:** وهو الموقف الذي تعجز فيه إدارة المنشأة من مواجهة الإلتزامات المستحقة عليها بتواريخ إستحقاقها

رغم زيادة موجوداتها المتداولة على مطلوباتها المتداولة. ويعبر هذا النوع عادة عن ما يعرف بأزمة السيولة داخل المنشأة.<sup>2</sup> وهي من الحالات المؤقتة، أي أن إدارة المنشأة تستطيع التخلص من هذا النوع من الفشل (الإعسار الفني) من خلال سياساتها التي تستطيع بموجبها زيادة رصيد النقدية بمستوى يمكنها من تسديد الإلتزامات المستحقة عليها، ومعنى آخر أنه لو أعطيت الإدارة فرصة إضافية فإنها تستطيع تحويل موجوداتها الشبه النقدية مثل الذمم المدينة ومكونات المخزون السلعي إلى نقدية تمكنها من التسديد ولذلك فإن هذا العسر وهذا الفشل لا يشكل خطراً حقيقياً، ولكن ما إذا تكرر فإنه يؤدي إلى فقدان المنشأة لسمعتها الائتمانية ويؤدي إلى عدم حصولها على تسهيلات إئتمانية جديدة مما يؤدي إلى الإعسار الحقيقي.

**3-2 العسر المالي الفني:** وهو يعني عدم القدرة على سداد الإلتزامات المالية والتي إستحققت فعلاً، أو سوف تستحق في الأجل

القصير، ويأخذ العسر المالي الفني شكلين:<sup>3</sup>

**الأول:** عدم كفاية السيولة بمعنى عدم قدرة المؤسسة على سداد الديون والفوائد مستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت الأصول تزيد عن قيمة الخصوم.

**الثاني:** هو حالة الإعسار المالي الذي يقصد به زيادة الإلتزامات المستحقة للغير (الخصوم) عن قيمة أصول المشروع، وهذا الأمر يحدث بغض النظر عن مستوى السيولة.

**4-1 مرحلة الإعسار بالتصفية:** وهو نوع من أنواع الفشل يعرف بالإعسار الحقيقي (Real Insolvency) ومضمونه أن المنشأة

تكون في حالة إعسار يؤدي بها للتصفية ويحدث هذا النوع من الفشل عندما لا تستطيع المنشأة الوفاء بإلتزاماتها المستحقة حتى لو أعطيت الوقت الكافي لذلك، بسبب زيادة مطلوباتها على القيمة لمجموع موجوداتها، وهذا النوع من الإعسار الأكثر شيوعاً قياساً

<sup>1</sup> سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مرجع سبق ذكره، ص 42.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، ط2، مرجع سبق ذكره، ص309.

<sup>3</sup> غالب شاكر بحيث، استخدام نموذج sherrord للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكوئ للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 19، 2015، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة واسط.

بالإعسار الفني، وهي الحالة التي تؤدي بالتصفية دائماً. أن حدوث هذه الحالة سوف يلزم أصحاب الإلتزامات (الدائنون) بالمطالبة بأحد أمرين، إما: تصفية المنشأة للحصول على جزء من حقوقهم وفي هذه الحالة لا يتم إعطاء إدارة المنشأة أي فرصة.

أو الإشراف على إدارة المنشأة بعد حل مجلس إدارتها.<sup>1</sup>

**4-2 العسر المالي الحقيقي:** وهنا تصبح المشاكل ذات صعوبة حادة وخاصة الحصول على السيولة، وتلجأ هنا المؤسسة إلى تحجيم

كبير في عملية هيكلية الشركة، وهو أشد خطورة من العسر المالي الفني وتصبح عنده القيمة السوقية للموجودات لاتغطي الإلتزامات، ويصبح المركز المالي للمؤسسة مثقل بالديون ودمها المدينة، وقد يطالب الدائنون بتصفية الشركة لإسترداد حقوقهم.<sup>2</sup>

**5- مرحلة الإفلاس المالي Bankruptcy:** ويعرف بحالة التوقف عن الدفع وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة

للمؤسسة مواجهة المستحقات من الأصول، ولتحديد درجة مخاطر الإفلاس يمكن مقارنة آجال إستحقاق دفع عناصر الخصوم (آجال التسديد) مع آجال تحقق عناصر الأصول (درجة السيولة).<sup>3</sup>

خامساً: أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

تتأتى أهمية الفشل المالي من خلال إهتمامات الأطراف المهتمة بالشركات وكالاتي<sup>4</sup>:

**المصارف:** تحتم المصارف بالتنبؤ بالفشل المالي لم له من تأثير على قروضها القائمة وقيد الدراسة.

**المستثمرون:** المستثمرون يهتمون بالتنبؤ بالفشل المالي لأسباب عديدة منها ترشيد قراراته والمفاضلة بين البدائل المتاحة والإبعاد عن الإستثمارات ذات المخاطرة.

**الإدارة:** ينصب إهتمام الإدارة بموضوع الفشل المالي لمعرفة مؤشرات الفشل وأسبابه وإجراءات معالجته قبل وقوعه.

**الجهات الحكومية:** تهتم هذه الجهات بموضوع الفشل المالي بإعتبارها تمثل وظيفة رقابية كدائرة الرقابة المالية على الشركات العاملة والجهات الضريبية وغيرها.

**مدققو الحسابات الخارجيون:** ويتجلى إهتمامهم بهذا الموضوع كونهم مسؤولين في تقييم إستمرارية المؤسسات من عدمهم.

**سادساً: الإجراءات الوقائية لتدنية من مخاطر فشل المؤسسات<sup>5</sup>**

ويرى (Mbat & Eyo) أنه يجب الاستفادة من خبرات الشركات الفاشلة ودراسة اسباب فشل هذه الشركات للحد من تعرض

الشركات القائمة لهذه الظاهرة ويجب على الادارة الفعالة استخدام الإجراءات التي أثبتت فعاليتها والتي تم استخدامها وتجربتها وأثبتت نجاحها على ارض الواقع لتفادي ظاهرة فشل الشركات وتتلخص الإجراءات في:

ان يتم النظر في جميع مناطق العمليات ل يتم تقييم الكفاءة لهذه العمليات .وتشمل المجالات التالية :

- تدريب وتطوير الموظفين: ويعد من الامور المهمة ل يتم تقييم عمل كل موظف مقارنة بما يتوقع منهم لزيادة الكفاءة والانتاجية
- تعزيز العمليات والقدرة الانتاجية وتطبيق الهيكل المالي المناسب، وزيادة مستوى التنافسية لتكون ميزة في السوق.
- الإدارة الفعالة لتسويق المنتجات.

ويجب على الادارة الجيدة ان تدرك ان الاطلاع والسيطرة على العوامل المهمة مثل سعر السلع، وكمية المبيعات، وحجم السوق،

والحصة المسيطر عليها من السوق هي التي تضمن لها النجاح في تحقيق اهدافها وغاياتها.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، 2، مرجع سبق ذكره، ص 310.

<sup>2</sup> غالب شاكر بحيث، استخدام نموذج sherrord للتنبؤ بالفشل المالي، مرجع سبق ذكره.

<sup>3</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي-الإدارة المالية- دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن- عمان، 2006، ص 65.

<sup>4</sup> محمد ثامر مهدي ومحمد صبري، أهمية إستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم قدرة المؤسسة على الاستمرار او فشلها المالي، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية، المجلد 10، العدد 3، 2018، جامعة بابل، ص 385.

<sup>5</sup> هاشم أحمد (محمد علي) الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان، مرجع سبق ذكره، 2017ص23.



كما نجد الإجراءات التالية:<sup>1</sup>

**إعادة الهيكلة:** ومعنى ذلك أن تتبع المنظمة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المنظمة وتطبيق استراتيجيات جديدة. وحتى تكون إعادة الهيكلة فعالة فلا يجب ان يقتصر على إعادة الهيكلة المالية ولكن يجب ان تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلزاما الاثنان معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي.

**الإندماج:** ان حركة الاندماج بين الشركات وصلت ذروتها في نهاية الستينات واستمرت هذه الظاهرة حتى نهاية السبعينات وظهر خلال هذه الفترة إندماجات عملاقة كان لها تأثير كبير أكثر في كيان جديد وهو عكس الاتحاد الذي تظل شخصية الشركات الداخلة فيه على ما كانت عليه قبل الدخول فإلتحاد.

**تغيير الشكل القانوني للمؤسسة:** يعتبر تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي لبعض المنظمات والمقصود هنا التحويل من شكل اقل مرونة الى شكل أكثر مرونة حيث يتيح للإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ العديد من القرارات وجني ثمار هذه الربحي.

**التصفية:** في طريقة أو أخرى من الطرق الأربعة سألقة الذكر حيث الدرجات الخفيفة (الغير مستعصية) تكون القيمة الاستمرارية للشركة أعلى من القيمة الإفلاسية أو التصفوية لها، عكس الحال في التصفية حيث الفشل مستعصي وخطير وهنا تكون قيمة التصفية لهذه الشركة أعلى من قيمة استمرارها وهنا لا بد من اجراء عملية تصفية وتحقيق الإفلاس وتتحذ الإجراءات القانونية لذلك لسداد التزامات الشركة اتجاه الغير. وقد يكون الاتجاه الى تصفية الشركة أمر اختياري أو إجباري، فإذا قام المالك بذلك بنفسه ودون النوع الأول وإذا كان النوع الثاني فيعني عجز المالك عن الوفاء بالتزاماته تجاه الغير وعدم الوصول لحل مع دائنيه.

**البيع:** قد لا يجد المالك امامهم من طريق سوى انهاء ملكيتهم للمشروع عن طريق البيع ورغم أن أول ما يتبادر الى الذهن هو البيع من الدولة الى أطراف أخرى إلا أن الواقع قد يكون من الدولة للأفراد وقد يكون من الافراد للدولة وفي الحالة الأولى يطلق عليه "الخصخصة" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "العممة" وفي حالة البيع يقرر المالك نقل الوحدة أو المنظمة أو المشروع بحالتها الفاشلة أو غير المرضية الى ملاك جدد (المشترين) ليتولوا هم المنظمة بحالتها.

<sup>1</sup> فاروق فخاري، دور نموذج Z-score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر : دراسة تطبيقية على عينة من وكالات البنوك التجارية لولاية المسيلة، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 2، 2018، جامعة المسيلة، ص 8.

## المبحث الثاني: نماذج القياس والتنبؤ بالفشل المالي وتقدير النجاعة المالية

لمحة حول نماذج التنبؤ بالفشل والتعثر المالي:

ساهمت الدراسات الإثباتية من أجل منح الائتمان والتي يتم إجراؤها على المنشآت الطلابية للإئتمان في تطوير العديد من النماذج الكمية والنوعية للتنبؤ بسلامة المركز المالي لهذه المنشآت، وقدرتها على تسديد الإلتزامات المترتبة عليها من غير أية صعوبات، وعدم تعرضها إلى الفشل. ولقد اهتم الأمريكيون قبل غيرهم بمثل هذه النماذج وتم ذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA وهيئة البورصات SES وذلك على أعقاب أزمة الإفلاسات الكبيرة التي اجتاحت الولايات المتحدة الأمريكية بعد أعقاب الحرب العالمية الثانية. وتحميل مدققو الحسابات المسؤولية عن مظاهر الخداع والغش والتضليل الحاصل. تتيح النماذج المختلفة عند استخدامها القدرة على التنبؤ بإمكانية نجاح المنشأة من عدمه، وبالتالي تحديد المخاطر المرتبطة بها. فالنماذج المتعلقة بالتنبؤ في الفشل المالي والإئتماني تعتمد على النسب المالية والتي يتم اشتقاقها من القوائم المالية المنشورة وغير المنشورة. ونقطة الإختلاف في هذه النماذج هو اختلافها في الوزن النسبي المعطى لكل نسبة مالية يتم إستخدامها.<sup>1</sup>

## المطلب الأول: نموذج ألتمان 1968 z. score

من أكثر النماذج شيوعا في التنبؤ في الفشل في منشآت الأعمال هذا النموذج عام 1974، استكمالا لنموذج سابق وضعه ألتمان عام 1986، ويعرف هذا النموذج التحليل المميز أو ما يعرف بالتحليل المميز وهو أسلوب إحصائي من خلاله إستطاع ألتمان من إختيار تقييم أفضل نسب المالية المميزة للأداء والمحددة لإحتمالات الفشل ومن خلالها صياغة النموذج الخاص بالتنبؤ.<sup>2</sup> وقبل الدخول في مضمون في مضمون النموذج لابد من التوضيح أن الدراسة التي أعدها ألتمان والتي صاغ بموجبها نموذجها، كان لها الأثر الكبير على تطور دراسة القوائم المالية كنظم للمعلومات وإنطلاقا من التأكيد السابق من تحليل القوائم ما هو إلا تحويل البيانات المحاسبية الواردة فيها إلى معلومات ذات فائدة مهمة لمتخذي القرارات، فالهدف الأساسي للتحليل المالي هو التنبؤ بالأحداث المستقبلية.

استخدم ALTMAN عينة متكونة من 66 شركة صناعية قسمت إلى 33 شركة فاشلة و33 شركة غير فاشلة مماثلة لها بالصناعة وحجم الأصول، واختبر ALTMAN في هذه العينة 22 نسبة مالية اسعرجت من القوائم المالية للشركات للسنة الأولى قبل إفلاسها باستخدام التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات، فخلص إلى انتقا خمس (5) نسب مالية عدها أفضل النسب المميزة للأداء، والتي يمكن أن تتنبى بالفشل، ووضعها بصيغة معادلة تمييزية على الشكل التالي:<sup>3</sup>

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

X<sub>1</sub>= صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول (نسبة النشاط).

X<sub>2</sub>= الأرباح الغير موزعة (أرباح محتجزة) / إجمالي الأصول (نسبة ترتبط بسياسة الإدارية في توزيع الرباح).

X<sub>3</sub>= الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول (نسبة الربحية).

X<sub>4</sub>= القيمة السوقية (الدفترية) للأموال الخاصة / إجمالي الخصوم (نسبة الرفع المالي).

X<sub>5</sub>= المبيعات / إجمالي الأصول (نسبة النشاط).

<sup>1</sup> ظليوق فخاري وبوديعة مونية، محاولة التنبؤ بتعثر الائتمان البنكي باستخدام نموذج Sherrod في البنوك التجارية الجزائرية- وكالة بنك الجزائر الخارجي لولاية المسيلة نموذجاً، مجلة الحقيقة، مجلد 17، عدد 03، 2018، جامعة المسيلة، ص 401.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، ط2 مرجع سبق ذكره، ص 339.

<sup>3</sup> EDWARD.I. Altman, **Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and Zeta model**, New York University.2000, (www.businessdiagnostics.com.au/ZscoreZetaModels Altman.pdf), p. 8.

حيث تشير هذه النسب إلى:<sup>1</sup>

- X1: تعكس هذه النسبة لراس مال العامل إلى إجمالي الأصول مقياسا لصافي الأصول السائلة إلى الرسملة الكلية للشركة، ويعرف رأس مال العامل على أنه الفرق بين الأصول الحالية أي المتداولة إلى المطلوبات المتداولة.
- X2: تشير نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول إلى الفائض المكتسب لشركة ما طوال فترة حياتها هذا التدبير من الربحية التراكمية مع مرور الوقت.
- X3: الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى نسبة إجمالي الأصول هي مقياس للقيمة الحقيقية الإنتاجية أو الربحية أصول الشركة لا يتأثر بأي من العوامل الضريبية أو الرافعة المالية، هذا يعكس القدرة على كسب الأصول التي تحدد قيمة الأصول.
- X4: تقيس هذه النسبة مقدار تغطية حقوق المساهمين لمجموع المطلوبات بذمة شركة، غذ تعد بمثابة هامش أمان للدائنين، وفي حالة عدم توفر القيمة السوقية نأخذ القيمة الدفترية.
- X5: تشير نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول إلى نسبة دوران رأس مال القياسية التي توضح قدرة توليد المبيعات أصول الشركة، تشير إلى قدرة الإدارة في التعامل مع الظروف التنافسية.
- وقد أوضحت الدراسة بشكل صريح بأن أكثر النسب مساهمة في فصل مجموعة الشركات المعسرة عن الغير معسرة هي  $X_3$  وتمثل نسبة قياس الربحية. وهذا أمر منطقي ومسلم به، حيث إن من أهم الأهداف التي تسعى إليها الشركات هو الربح، لاسيما شركات العمال في القطاع الخاص. وإن لم يتحقق هذا الهدف فسوف يدل صراحة أو ضمنا على أن الشركة عاجزة عن تغطية تكاليفها وبذلك فهي عاجزة عن الوفاء بالتزاماتها للغير وهذا ما يحكم إن كانت مفلسة والشركات غير المفلسة فيتمثل في التوزيع الإحتمالي، أما المعاملات (1,2، 1,4، 3,3، 0,6، 1)، فهي تمثل أوزان متغيرات الدالة حيث تعبر عن الأهمية النسبية لكل متغير اعتمادا على ماتستخدمه الشركات.

وتمثل (z) قيمة المعادلة وتقرن مع المعايير التي وضعها Altman وتصنف إلى ثلاث فئات هي:<sup>2</sup>

- الشركات التي لديها (z) يقل عن (1,81) تعد شركات فاشلة لكون أدائها كان منخفضا؛
  - الشركات التي لديها (z) يزيد عن (2,99) تعد شركات غير فاشلة (ناجحة) على المدى القريب لأن أدائها كان عاليا؛
  - الشركات التي لديها (z) بين معاملي (1,81) و (2,99) يكون أدائها متوسطا، ويصعب التنبؤ الحاسم بشأن فشلها، ومن ثم يتوجب إجراء دراسة تقييمية دقيقة لوضع الشركة للتمكن من التعرف على وضعها في المستقبل.
- ويمكن ملاحظة أن النسب المالية إعتدتها هذا النموذج تناول أهم الأبعاد المالية التي يجب دراستها في المنشأة وهي (السيولة، الربحية، السوق، النشاط)، وقد أوضح Altman أن أكثر النسب مساهمة في الفصل بين مجموعة الشركات الفاشلة وغير الفاشلة هي ( $X_3$ ) والتي تمثل نسبة قياس الربحية، وهذا امر منطقي، إذ أن أهم الأهداف التي تسعى إليها الشركات هو الربح ولاسيما شركات الأعمال في القطاع الخاص، وغن لم يتحقق هذا الهدف فسوف يدل صراحة أو ضمنا على ان الشركة عاجزة عن تغطية تكاليفها ومن ثم فهي عاجزة عن سداد إلتزاماتها إلى الآخرين، وهذا ما يحكم إن كانت الشركة فاشلة او غير فاشلة.

<sup>1</sup> Distressed Firm and Bankruptcy Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model, p 5.

<sup>2</sup> خليفة الحاج، تازري مجاوي حسن، تقدير الصلابة المالية والتنبؤ بالعسر المالي: للمؤسسات المدرجة في بورصة، الجزائر، تطبيق نموذج Altman Z-score، مجلة الأداء المؤسسات الجزائرية، العدد 12، 2017، جامعة وهران، ص 189.

## المطلب الثاني: نموذج شيرود (sherrod 1987)

الفرع الأول: حدود ومجالات استخدام نموذج Sherrod<sup>1</sup>:

بينت عدة دراسات تطبيقية سابقة أن نموذج Sherrod يتمتع بفعالية عالية في اكتشاف احتمالات تعثر وفشل المؤسسات المقترضة من البنوك عن سداد إلتزاماتها الإئتمانية وذلك بسنوات قدرت عموماً بخمسة سنوات قبل حدوث مشكلة التعثر. وبمجرد تصميم نموذج Sherrod لتقييم مخاطر الإئتمان موضع التنفيذ كأداة من أدوات قرار الإئتمان، يمكن لإدارة الإئتمان الإسترشاد بالرتبة التي يصنف تحتها القرض في مجالات متعددة لعل من أهمها ما يلي:

- تحديد معدل الفائدة الخاص بالقرض.
- تصميم جدول المراجعة أو المتابعة Review schedule الخاص بالقرض.
- الإستفادة من النموذج في إدارة محفظة الإئتمان بشكل عام وكذلك في تقييم أداء مسؤولي الأقسام المختلفة في إدارة الإئتمان.
- تحديد درجة خطر كل فئات الإئتمان وبالتالي القدرة على التنبؤ بإمكانية حدوث تعثر إئتماني للشركة المقترضة أم لا.

## الفرع الثاني: أهدافه

ولهذا النموذج هدفين رئيسيين هما:<sup>2</sup>

- 1 - تقييم مخاطر الإئتمان.
- 2 - التنبؤ بالفشل المالي.

حيث يستخدم الهدف الأول من قبل البنوك لتقييم مخاطر إئتمانية عند منح القروض إلى المشاريع الاقتصادية حيث يجري تقسيم القروض إلى خمس درجات المخاطرة هي:

- الفئة الأولى: الشركة غير معرضة لمخاطر الإفلاس عندما تكون  $Z > 25$
- الفئة الثانية: احتمال قليل لتعرض لمخاطر الإفلاس عندما تكون  $25 \geq Z \geq 20$
- الفئة الثالثة: يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس عندما تكون  $20 \geq Z \geq 5$
- الفئة الرابعة: الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس عندما تكون  $5 \geq Z \geq 5$
- الفئة الخامسة: الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس عندما تكون  $Z < 5$

أما الهدف الثاني فهو يستخدم للتأكد من مبدأ إستمرار المشروع في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة المشروع على موازنة نشاطه بالمستقبل ويصاغ هذا النموذج بموجب معادلة الإرتباط التالية:<sup>3</sup>

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.1X_6$$

حيث أن:

$Z$ =مؤشر الإفلاس.

$X_1$ =صافي رأس المال العامل/إجمالي الأصول.

$X_2$ =الأصول السائلة/إجمالي الأصول.

<sup>1</sup> فاروق فخاري، مونية بوديعة، محاولة التنبؤ بتعثر الإئتمان البنكي باستخدام نموذج Sherrod في البنوك التجارية الجزائرية، مرجع سبق ذكره ص 405.

<sup>2</sup> وليد ناجي الحياي، الإنتاجات الحديثة في التحليل المالي، إترأ للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص 193.

<sup>3</sup> وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره ص 194.

X3=إجمالي حقوق المساهمين/إجمالي الأصول.

X4=صافي الأرباح قبل الضرائب/إجمالي الأصول.

X5=إجمالي الأصول/إجمالي الإلتزامات.

X6=إجمالي حقوق المساهمين/الأصول الثابتة

حيث:

Z: متغير النموذج التابع (التنبؤ بالفشل المالي)

أما المتغيرات المستقلة (X1... X6) والمعبر عنها بالنسب المالية

وقد منح كل مؤشر من المؤشرات السابقة وزنا ترجيحيا حسب أهمية كل واحد منها وهذه الأوزان هي الممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (1 - 2): المؤشرات المالية والأوزان المستخدمة في نموذج شيرود

المؤشر	الوزن	نوع المؤشر
X1	17	سيولة
X2	9	سيولة
X3	3.5	رفع
X4	20	ربحية
X5	1.2	رفع
X6	0.1	رفع

المصدر: وليد ناجي الحياي، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي، إثراء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص 194.

- بذلك تكون الأوزان النسبية الترجيحية للمؤشرات السابقة قد حققت الأوزان التالية (حسب أهميتها وغايات النموذج):

- السيولة = 26

- الرفع = 4.8

- الربحية = 20

حيث أن دراستنا في الجانب التطبيقي ستركز على نموذج ألتمان ونموذج شيرود

### المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية - الدراسات السابقة للموضوع

نتطرق فيما يلي إلى الأبحاث ذات الصلة بموضوع الدراسة، حيث يتم تقسيم الدراسات المتوصل لها حسب لغة التحرير لمطالبيها فخصص المطلب الأول لدراسات العربية والدراسات الأجنبية حيث يتم ترتيبها حسب التسلسل الزمني من الأقدم إلى الأحدث، والمطلب الثاني فكان بعنوان التعليق على الدراسات السابقة في المقارنة فيما بينها وبين الدراسة الحالية. والدراسة الحالية.

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة

لقد تعددت الدراسات التي عالجت موضوع التنبؤ بالفشل المالي.

#### أولاً: الدراسات باللغة العربية:

##### دراسة وحيد محمود رمو وسيف عبد الوتار (2010):<sup>1</sup>

هدفت دراسة هذا المقال الى ايجاد نموذج يمكن الاعتماد عليه للتنبؤ باحتمالات تعرض الشركات للفشل قبل حدوثه بسنه على الأقل وذلك من خلال تطبيق نموذج ألتمان على الشركات المساهمة الصناعة العراقية العامة وبلغت العينة 17 شركة من مجموع 29 شركة صناعية خلال سنة 2006، وتكمن اهمية البحث بمدى اهمية موضوع الفشل لدى عديد من الأطراف ولما له من تأثير خطير على مستوى الاقتصاد العالمي وكانت اهم النتائج دقة نموذج ألتمان وامكانية تطبيقه على جميع شركات الصناعة العراقية.

##### دراسة عبد المالك مهري وشريف غياط (2015):<sup>2</sup>

يهدف هذا المقال إلى دراسة وإبراز كيفية توظيف وإستخدام أهم النماذج قياس وتحليل الفشل المالي وتبيان مدى أهمية الإعتماد عليها في تحليل أسباب وأبعاد إخفاق أو فشل الأداء المالي لهذه المشاريع الإستثمارية بغية تجنبه مستقبلا عن طريق التنبؤ به. وهذا من خلال دراسة تطبيقية أجريت على ثلاثة مشاريع في قطاعات مختلفة اقترحت على الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب في الجزائر. وقد استخلصت هذه الدراسة إلى ان عملية التقييم بحد ذاتها مهمة ومطلوب للمشروع، على أن تكون وفق دراسات علمية دقيقة ومتطورة.

##### دراسة سليم عماري (2015):<sup>3</sup>

حيث هدفت هذه الرسالة إلى دراسة واختبار مدى قدرة عملية تقييم الأداء المالي باستعمال مجموعة من النسب والمؤشرات المالية على التنبؤ بالفشل المالي للشركات، وهذا في محاولة بناء نموذج ذي قدرة على التمييز والتنبؤ. ولغرض تحقيق أهداف البحث قام بدراسة عينة مكونة من 16 شركة فاشلة، و 16 شركة سليمة، تنشط في سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الفترة من سنة 2009، إلى سنة 2012، باستخدام طريقة التحليل التمييزي وخمس عشرة نسبة مالية تم حسابها انطلاقا من القوائم المالية لهذه الشركات خلصت الدراسة إلى أن نسبتين من أصل خمس عشرة نسبة لها القدرة على التمييز بين الشركات الفاشلة والشركات السليمة، وتمثلت في كل من نسبة العائد على أصول، ونسبة دوران رأس المال.

<sup>1</sup> وحيد محمود رمو وسيف عبد الوتار، استخدام اساليب التحليل في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرفادين، مجلد 32، العدد 100، 2010، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الموصل.

<sup>2</sup> شريف غياط، عبد المالك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى وكالة دعم تشغيل الشباب بالجزائر، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 9، 2015.

<sup>3</sup> سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات: دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.

دراسة فاروق فخاري ومونية بوديعة (2018):<sup>1</sup>

يهدف هذا المقال إلى إبراز أهمية تطبيق نموذج Sherrod في بيئة الأعمال البنكية، وذلك باعتباره وسيلة هامة في التنبؤ باحتمالية تعثر المؤسسات المقترضة من البنوك، وبالتالي التحكم فيها. حيث تم تطبيق هذا النموذج على مستوى وكالة بنك الجزائر الخارجي لولاية المسيلة، وذلك بإسقاط متغيرات النموذج على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية لمجموعة من المؤسسات السليمة والمتعثرة، والتي سبق لها وأن تحصلت على مبالغ إئتمانية من الوكالة البنكية. وتوصلت الدراسة إلى أن المتغيرات الكمية للنموذج والمتمثلة في ستة نسب مالية، قد تمكنت من تصنيف المؤسسات بين السليمة والمتعثرة، وذلك بما يوافق الحالة الواقعية لها، الأمر الذي أثبت فعالية استخدام نموذج Sherrod في الوكالة البنكية محل الدراسة بشكل خاص، وإمكانية تطبيقه على مستوى البنوك التجارية بشكل عام.

ثانياً: الدراسة باللغة الأجنبية:

دراسة ألتمان (2014 ALTMAN) بعنوان:

**“Distressed Firm and Bankruptcy prediction in an international\*1  
Context: a review and empirical analysis of Altman’s Z-Score Model”**

هدفت هذه الدراسة لتقييم أداء نموذج ألتمان الذي قدم في 1983 الذي تم اشتقاقه في الأصل للشركات الصناعية الصغيرة والمتوسطة الحجم في الولايات المتحدة الأمريكية منها المتعثرة وغير متعثرة وتم تطبيق النموذج على نطاق واسع في جميع أنحاء العالم على الصناعات المختلفة وفئات مختلفة الحجم والشركات ذات الأغراض الخاصة، وهو نسخة معدلة من طراز نموذج ألتمان 1968 وضعت لشركات التصنيع المدرجة وتم تعديل النموذج ليستخدم مع جميع الشركات غير الصناعية في جميع أنحاء العالم لتعميم نتائج نموذج ألتمان قدر المستطاع المعدل لشركات غير الصناعية.

وكانت البيانات المستخدمة في هذه الدراسة متاحة لنحو 8 ملايين شركة غطت هذه الدراسة أكثر من 99٪ من الشركات المشمولة في قاعدة البيانات وكانت العينة هي الشركات الصناعية ذات مسؤولية محدودة وان تكون اجمالي أصولها أكثر من مئة ألف يورو بالإضافة الى وضع حد أدنى لمتطلبات الواجب توفرها بالشركات الخاضعة للدراسة لأن النسب الصغيرة ستسبب تشتت بالقيم. وكانت العينة من مختلف الصناعات، وكانت اهم النتائج ان النموذج يمكن تطبيقه واثبت نجاحه في البلدان التالية: بلغاريا واليونان وايرلندا والنرويج وسلوفينيا واسبانيا وأوكرانيا والمملكة المتحدة ولكنه غير فعال في حالة التصفية والصين يحتاج لمعاملة خاصة ولكنه لم يكن فعال في الدنمارك.

**المطلب الثاني: التعليق على الدراسات السابقة**

للتفقي الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية في إقترانها لنماذج كمية للتنبؤ بالفشل المالي للشركات، وذلك على الرغم من أن الدراسة الحالية لن تقترح نموذجاً جديداً للتنبؤ بالفشل المالي، وإنما ستقتصر على إجراء دراسة تحليلية للنماذج السابقة بغية اعتماد أحدها للتطبيق في المؤسسة، على أن يكون النموذج المعتمد بنتيجة الدراسة قد اختبر على مؤسسات ذات صلة، وهذه النماذج ذو تنوع من حيث النسب المالية المستخدمة، حيث تتمتع بالدقة العالية في التنبؤ باحتمالات التعثر قبل عام من حدوثها على الأقل.

<sup>1</sup> فليوق فخاري وبوديعة مونية، محاولة التنبؤ بتعثر الائتمان البنكي باستخدام نموذج Sherrod في البنوك التجارية الجزائرية- وكالة بنك الجزائر الخارجي لولاية المسيلة نموذجاً، مجلة الحقيقة، مجلد 17، عدد 03، 2018، جامعة المسيلة.

جدول رقم (1 - 3): مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية.

أوجه الاختلاف	أوجه التشابه	من حيث الهدف	الدراسات السابقة / الدراسة الحالية
<p>اختلفت عينة الدراسة من باحث إلى آخر، فمنهم من اعتمد على شركات تنشط في قطاع واحد، ومنهم من اعتمد على شركات غير نشطة في السوق المالي، تختلف النماذج المستخدمة في كل دراسة، وتختلف الأوزان النسبية المعطاة لكل نسبة، وإختلاف في استعمال الأساليب الإحصائية.</p>	<p>معظم الدراسات حاولت حل إشكالية التنبؤ بالفشل أو تعثر أو الإفلاس المالي إنطلاقاً من متغيرات مالية كمية، باستخدام نسب مالية مستخرجه جلهما من القوائم المالية ومدى أهمية ودقة النماذج الكمية في التنبؤ، وأغلب الدراسات استعملت المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب التطبيقي ولكل طريقتة في صياغة أهدافه وأسلوبه في المعالجة.</p>	<p>هدفت إلى إيجاد نموذج يمكن الإعتماد عليه للتنبؤ باحتمال تعرض الشركات للفشل قبل حدوثه بسنة على الأقل.</p>	<p>دراسة وحيد محمود رمو وسيف عبد الوتار.</p>
		<p>تهدف إلى إبراز كيفية توظيف واستخدام أهم النماذج قياس وتحليل الفشل المالي وتبيان مدى أهمية الإعتماد عليها في تحليل أسباب وأبعاد إخفاق أو فشل الأداء المالي لهذه المشاريع الإستثمارية بغية تجنبه مستقبلاً عن طريق التنبؤ به</p>	<p>دراسة عبد المالك مهري وشريف غياط</p>
		<p>هدفت إلى إختبار مدى قدرة عملية تقييم الأداء المالي بإستعمال مجموعة من النسب والمؤشرات المالية على التنبؤ المالي للشركات.</p>	<p>دراسة سليم عماري</p>
		<p>تهدف إلى إبراز أهمية تطبيق نموذج شيرود في بيئة الأعمال البنكية وذلك بإحتمالية تعثر المؤسسات المقترضة من البنوك.</p>	<p>دراسة فاروق فخاري ومونية بوديعة</p>
		<p>هدفت لتقييم أداء نموذج ألتمان الذي تم إشتقاقه في الأصل للشركات الصناعية منها المتعثرة والغير متعثرة.</p>	<p>دراسة ألتمان</p>
<p>حجم العينة اعتمد على مؤسسة واحدة وهي مؤسسة البناء للجنوب الشرقي في فترة مختلفة، بتطبيق نموذج ألان وشيرود مع الإستعانة بالبرنامج الإحصائي EXCEL</p>	<p>إستعمال التحليل باستخدام مجموعة من النسب المالية لنموذجي ألتمان وشيرود.</p>	<p>تهدف لإبراز دور نماذج تقييم في قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي وتقدير نجاعة المالية.</p>	<p>الدراسة الحالية</p>

المصدر: من إعداد الطالبة



## خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل إلى مختلف المفاهيم الأساسية حول الأداء المالي بالإضافة إلى أهم المؤشرات المالية المستخدمة في عملية التقييم، للحكم على كفاءة المؤسسات، والحكم على مستوى نشاطها ومدى تحقيقها لأهدافها بفعالية. يحتل تقييم الأداء المالي مكانة بالغة الأهمية في غالبية الاقتصاديات، حيث ركزت عليه في الكثير من الدراسات والأبحاث المحاسبية والإدارية لأنه يزود الإدارة بالمعلومات محاسبية للتنبؤ بالإفلاس، حيث تعتبر مدخل لأساليب النسب المالية المعتمدة في بناء مختلف النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل التي تعد أساسا لتطوير التحليل المالي نحو الأساليب الأكثر تقدما في هذا المجال، والأساس في ذلك هو صياغة النسب بأسلوب علمي دقيق في استخدام الطرق الحديثة للتحليل المالي. وإن أهم مؤشر يدل على وقوع الشركة في الأزمة (التعثر، أو العسر، أو الفشل) هو ضعف قدرتها المالية، أي تنامي الخسائر، وعدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها. ومنه نطرق للفصل الثاني الذي يتم في إسقاط الجانب النظري على الدراسة التطبيقية.

الفصل الثاني:

الدراسة الميدانية لنماذج تقييم

التنبؤ بالفشل المالي

## المبحث الأول: تقديم مؤسسة البناء للجنوب الشرقي

إعتمدت الدراسة على دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب الشرقي الكائن مقرها بولاية ورقلة، لأنها مؤسسة تم إعادة هيكلتها بعد دمجها وتطرق من خلال هذا المبحث إلى تعريف المؤسسة وكذا التطور التاريخي لها، ثم التعرف على نشاطاتها وفروعها، وكذا إبراز أهدافها وكذا التزاماتها، ومن ثم التطرق إلى هيكلتها التنظيمي، بالإضافة إلى الهيكل التنظيمي الخاص بها.

### المطلب الأول: نشأة وأهداف المؤسسة الوطنية لأشغال البناء للجنوب الشرقي

فيما يلي نقوم بالتعريف العام للشركة من خلال التطرق للعناصر التالية:

#### الفرع الأول: نشأة الشركة

تأسست شركة البناء للجنوب الشرقي العمومية الاقتصادية/شركة ذات أسهم المنثقة من إعادة هيكله مؤسسة البناء ورقلة الكائن مقرها الاجتماعي بالمنطقة الصناعية طريق غرداية ص ب رقم: 31 ورقلة. المنشأة بعقد توثيقي بتاريخ 18 ديسمبر 1997 والمسجل بمفتشية التسجيل بالأبيار(بوقرة) بتاريخ 22 ديسمبر 1997. مختصة في بناء السكنات والمباني الإدارية والصناعية والتجارية هذا فضلا عن الهندسة المدنية والاشغال العمومية (كل هياكل الدولة).<sup>1</sup>

أهم مشاريعها:

تتوفر شركة البناء للجنوب الشرقي على ثلاث وحدات إنجاز (ورقلة، حاسي مسعود، تقرت) أنشأة عدة مشاريع على الجودة

والنوعية ومن أهمها:

جدول رقم (2 - 1): منجزات مؤسسة البناء للجنوب الشرقي

بالنسبة لمنجزات منطقة ورقلة	بالنسبة لمنجزات منطقة تقرت	بالنسبة لمنجزات منطقة حاسي مسعود
الحي الجامعي ورقلة	ثانوية تماسين بمنطقة تقرت	Divisionforage sonatrach Sege
المركز التجاري بورقلة	130 مسكن ديوان الوطني للتسيير العقاري	Siege division d'exploitation
دار المالية ومركز متعدد الخدمات	35 مسكن DLEP	164 studios DOPISH
حي 1000 سرير بجامعة ورقلة	التجهيزات العمومية	Siege work over Enafor
90 مسكن O.P.G.I الديوان الوطني للتسيير العقاري بورقلة	130 مسكن ديوان الوطني للتسيير العقاري بتقرت	Siege division forage
160 مسكن D.L.E.P مديرية السكن والتجهيزات العمومية	/	Hangr shop HESP
36 مسكن F.M.P.O.S	/	/

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على بيانات المؤسسة.

<sup>1</sup> - مقابلة شخصية مع رئيس مصلحة المالية و المحاسبة السيد: مسعود تقال

خصائص السوق التي تمارس فيها المؤسسة الوطنية لأشغال البناء للجنوب الشرقي

السوق في مستوى منطقة الجنوب وخاصة في ولاية ورقلة وفي مجالها تخصص بالتطور جد الفائق في مجال البناء، السكن والتجهيزات<sup>1</sup>.  
أهم رؤساء المشروع في المنطقة:

1 - مديرية السكن والتجهيزات العمومية؛

2 - الديوان الوطني للتسيير العقاري؛

3 - في حاسي مسعود سونطراك وكل فروعها.

السياسة التجارية: شركة البناء للجنوب الشرقي تتمثل بأدمغتها الذين يسعون لبذل جهد ضخم للحفاظ على تجارية مع عدد رؤساء المشاريع في المنطقة كما أنها تحرص دائما على الحصول على حصتها وتؤمن لها مكانتها في السوق.

المنافسة: فيما يخص المنافسة فإن شركة البناء للجنوب الشرقي الوحيدة عمومية مختصة في مجال البناء لولاية ورقلة والمزودة بطاقة هائلة من العتاد العقاري وتقوم بأعمال جد هامة في هذا المجال، مقارنة مع أي مؤسسة خاصة مختصة في مجال البناء، لأن هؤلاء لم يصلوا إلى مقام التطور الذي وصلت إليه شركة البناء.

وهذا فضلا عن تصنيفها في الصنف السابع ( 07 ) بناء على المرسوم التنفيذي رقم 93-289 المؤرخ في 28 نوفمبر 1993.

ومع قدوم المدينة الجديدة لحاسي مسعود (بناء مدينة جديدة) فإن شركة البناء لورقلة عازمت على الإنشاء في المنطقة مع اخذ حصة السوق لهذا المشروع الضخم الذي يقع على مستوى ولاية ورقلة.

الناحية التقنية والتكنولوجية : نتيجة التحويل العميق للنظام الاقتصادي والاجتماعي الجزائري أرغم الشركة على التأقلم بالإستراتيجيات والتكيف الدائم مع التحولات الاقتصادية والبحث عن إمكانيات الشركة بحيث تتضامن مع الجهود والقدرات العلمية والوسائل التقنية والتكنولوجية. وفيما يخص الهندسة المعمارية لمنطقة الجنوب والدراسات المكلفة لرئيس المشروع، فإن المشاريع لا تنجز إلا بواسطة نظام البناء التقليدي والتجهيزات الحديثة.

الفرع الثاني: إمكانيات وأهداف مؤسسة البناء للجنوب الشرقي

إمكانيات المؤسسة: تعتمد المؤسسة على إمكانيات مادية وبشرية.

1- الإمكانيات المادية: تتمثل في:

- معدات النقل والرفع؛

- معدات الردم والحفر؛

- معدات معدنية (معدات خلط الخرسانة ومعدات أخرى...)

2- الإمكانيات البشرية: تتمثل في:

- رئيس المشروع؛

- مسير الاشغال؛

- رئيس مجموعة (الفرق).

<sup>1</sup> - مقابلة شخصية مع رئيس مصلحة المالية والمحاسبة السيد: مسعود تقال

أهداف المؤسسة

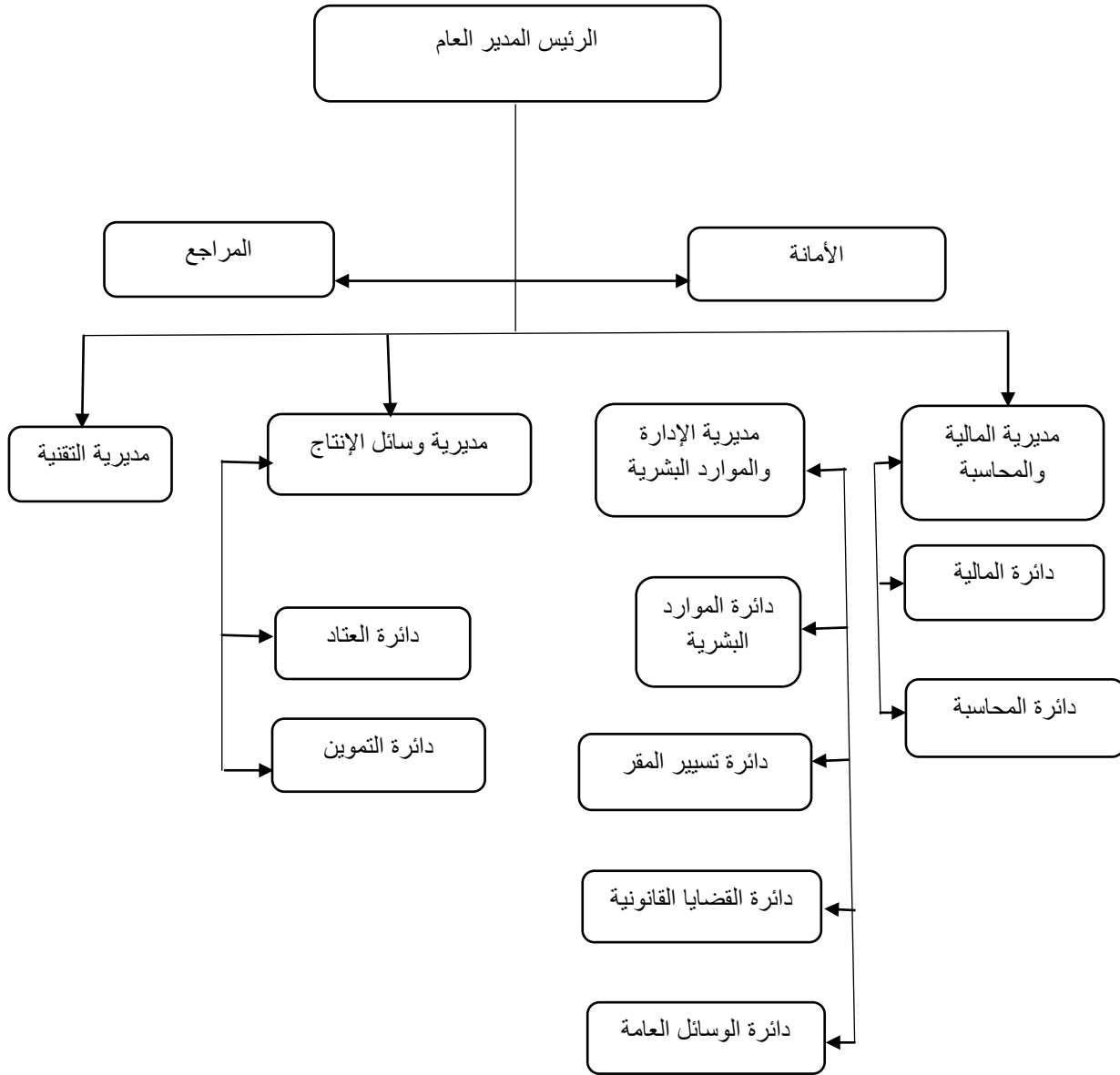
تسعى شركة البناء للجنوب الشرقي إلى عدة أهداف أهمها:

- تقديم أحسن منتج على المستوى المحلي والوطني حيث لا مجال للمقارنة والمنافسة مع المؤسسات الخاصة؛
- إنتاج أو بالأحرى بناء أكبر عدد ممكن من البناءات لتحقيق أكبر ربح من أجل دعم وتحسين معداتها وآلات الإنتاج وهدفها تقديم الفضل (النوعية والجودة)؛

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة وشرح المناصب ذات علاقة بالتحليل المالي للمؤسسة

تتكون المؤسسة من مجموعة من المديرات التي تعمل بالتنسيق مع الدوائر التابعة لها والمتواجدة على مستوى وحدات الإنجاز.

الشكل رقم: (2-1) يوضح الهيكل التنظيمي للمؤسسة.



المصدر: اعتماداً على سجلات المؤسسة.

ومن هنا يتم إسقاط نماذج التقييم على الهيكل التنظيمي للمؤسسة الذي يبين مسار التشخيص المالي لهذه المؤسسة والمراحل التي تمر بها عملية التقييم باستخدام نماذج تظهر بتسلسل عبر أقسامها ابتداءً من خلية المراجعة التي تقوم بدورها بالإشراف على مراقبة مصلحة المحاسبة ثم مراقبة مصلحة المالية.

### الفرع الأول: خلية المراجعة

هي خلية تابعة للمدير العام، ومن مهامها التقييم والمراقبة الداخلية لأعمال مصالح المؤسسة وذلك باستعمال تقنيات المراجعة بهدف التسيير الأحسن للمؤسسة.

تقوم مصالح المراجعة بمراقبة مصلحة المحاسبة عن طريق فحص الميزانيات الختامية، والميزانيات الثلاث السابقة جدول حسابات النتائج، ملحقات الميزانية، إجراءات وطرق العمل المحاسبي، ميزان المراجعة قبل وبعد الجرد، الحسابات البنكية للمؤسسة وطلب المقارنة البنكية، وكشف الحساب الخاص بالبنك، مراقبة الملفات التي تم إنجازها داخل مصلحة المحاسبة من البداية إلى النهاية. تتم عملية المراقبة في مصلحة المالية عن طريق فحص قسم الخزينة وقسم التأمين والحماية تقوم بمراقبة الحسابات البنكية ومراقبة الصناديق المختلفة من حيث الإجراءات المتبعة في تسيير هذه الصناديق وتحليل المشتريات والمصاريف التي تمت في الشهر، مراقبة أسماء الذين يقومون بالمصادقة على الشيكات ومراقبة الفروقات الظاهرة في وقتها، مراقبة طريقة الدفع ومسار عملية الدفع، مراقبة طريقة المعالجة المحاسبية والتأكد من إحترام القواعد المحاسبية المتعارف عليها:

على مستوى التأمين: يتم مراجعة عقود التأمين المبرمة بين المؤسسة ومؤسسات التأمين والإطلاع على بنود العقد، من خلاله يمكننا معرفة المؤسسة والمؤسسات المؤمنة تحترمان بنود العقد، التأكد أن الحوادث التي وقعت في وقت ماضي قد تم تعويضها. على مستوى مصلحة وسائل الإنتاج: يتم مراقبة إجراءات الشراء والتأكد من أن الملف كامل معاينة عملية جداول الإهلاك وطريقة تقييدها، مراقبة طرق التنازل عن الإستثمارات ومدى صحتها مراقبة جرد الإستثمارات وتحليل الفروقات.

### الفرع الثاني: خلية الأمانة

وتسمى أيضا خلية الأمن الوقائي، وهي تقوم بالسهر على أمن الشركة من المخاطر وذلك بتدخل والإتصال بالمصالح المعنية كما تعتبر همزة وصل بين المتعاملين والزوار بمختلف مديريات المؤسسة.

### الفرع الثالث: مديرية الإدارة والمالية

وتنقسم إلى مديرتين مديرية المالية والمحاسبة ومديرية الإدارة والموارد البشرية.

### 1 - مديرية المالية والمحاسبة:

تعتبر هذه المصلحة بمثابة النهر الذي تصب فيه جميع الوديان فهي المسير الرئيسي للمؤسسة والقائمة على تنسيق بين جميع المديريات وإستقبال أعمالهم اليومية وهي الوحيدة التي بإمكانها معرفة المركز المالي للمؤسسة حيث تقوم بتسجيلات المحاسبية مهما كان نوعها من أجل الحصول على الميزانية الختامية، كما تقوم بإعداد ميزان المراجعة الشهري وجدول حسابات النتائج سداسيا وكذلك الملاحق.

تحضير المراسلات التي تكون بين المؤسسات والبنوك، ومصلحة الضرائب، الإدارة المحلية؛

- مراقبة الخزينة المالية للمؤسسة؛
- السهر على مراقبة صحة المعلومات القادمة من طرف مختلف المديريات المتواجدة بالمؤسسة.
- يقوم قسم المالية بعملية الدفع للموردين، كما تتكفل بإجراءات التأمين المختلفة وعمليات الجباية.

## 2 - مديرية الإدارة والموارد البشرية:

ومن بين مهام هذه المصلحة تسيير شؤون العاملين وتأطير العمال والإشراف على توظيف وإعداد مذكرات الأجور والقيام بعمليات الترقية والتكوين، وتعتبر هذه المصلحة بمثابة الجذع المشترك حيث تعمل على حل مشاكل كل العمال الإدارية، في البداية يقصد العامل المسؤول المباشر ونقصد بذلك مصالح تسيير العمال الموجودة في المشاريع التابعة للشركة وإن لم يتم الفصل في النزاع يتم اللجوء، على تلك المصلحة.

وتنقسم هذه المصلحة إلى أربعة دوائر: دائرة الموارد البشرية، دائرة تسيير المقر، دائرة القضايا القانونية، دائرة الوسائل العامة.

### الفرع الرابع: مديرية التقنية ومديرية وسائل الإنتاج.

#### 1- مديرية التقنية:

تقوم بإعداد دراسة للسوق من خلال معرفة أسعار الشراء، المنافسين، الزبائن، المشاريع التي هي في حدود إمكانيات المؤسسة، كما تقوم بإختيار المشاريع المناسبة وتتولى عملية متابعتها.

وتتكلف أيضا المديرية بالبحث عن المناقصات الخاصة بالبناء والإنجاز والتابعة لإحدى أماكن تواجد مشاريع المديرية (ورقلة، حاسي مسعود، تقرت) والحرص على المشاركة وذلك يجلب دفتر الشروط وتدوين كافة المعلومات المالية والتقنية وتسيير المصلحة من طرف مكلف بالأسعار، ومكلف بدراسة الصفقات.

#### 2 - مديرية وسائل الإنتاج:

كانت تسمى بمديرية الإمداد التي تهتم بتموين المؤسسة بالعتاد والمواد وتوفير مستلزمات المشاريع في الوقت المناسب، وتنقسم مصلحة وسائل الإنتاج إلى دائرتين:

أ- دائرة العتاد: وتسيير من طرف:

- رئيس العتاد؛
- رئيس دائرة العتاد؛
- مسير العتاد؛
- أمين المخزن؛

#### ب- دائرة التموين بالمواد:

- وتسيير من طرف:
- رئيس دائرة التموين؛
- مسير مخزون التموينات؛
- أمين مخزن؛

وكلتا الدائرتين تحت إشراف المدير العام.

## المبحث الثاني: تحليل الدراسة الميدانية ونتائجها

سوف يتم من خلال هذا المبحث عرض أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخدمة في هذا البحث للفترة الممتدة من 2015 إلى غاية سنة 2017 حيث نتطلع لمجموعة من النسب مالية التي تدخل حيز إستخدام معادلة نموذجي ألتمان وشيروود ومنها سوف نكتشف ما إذا كانت المؤسسة معرضة للوقوع في الفشل المالي أم أنها تتمتع بالنجاعة المالية.

## المطلب الأول: تطبيق نموذج ألتمان على القوائم المالية للمؤسسة

## 1 - عرض بيانات مالية لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي

جدول رقم (2-2): جانب الأصول من الميزانية مختصرة للمؤسسة البناء للجنوب الشرقي

البيان	2015	2016	2017
الأصول الغير جارية	541779730,82	1227503422,9	2315140022,92
الأصول الجارية	939125894,88	1811434162,91	1538853604,77
مجموع العام للأصول	1480905625,70	3038937585,81	3853993627,69

المصدر: من إعداد الطالبة إعتقادا على القوائم المالية للمؤسسة.

من جانب الأصول للميزانية المختصرة البناء للجنوب الشرقي نلاحظ أنه هناك تزايد تدريجي في مجموع الأصول حيث قدر سنة

2015 ب 1480905625,70 دج الى أن أصبحت المؤسسة تمتلك أصول تقدر ب 3853993627,69 سنة 2017

جدول رقم (2-3): جانب الخصوم من الميزانية المختصرة لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي

البيان	2015	2016	2017
رؤوس الأموال الخاصة	863017014,74	511439194,74	2401005437,73
الخصوم الغير جارية	50063090,90	15068058,76	15068058,76
مجموع الأموال الدائمة	91308105,64	526507253,50	2416073496,49
الخصوم الجارية	567825520,87	2512430332,81	1437920131,20
مجموع العام للخصوم	1480905625,70	3038937585,81	3853993627,69

المصدر: من إعداد الطالبة إعتقادا على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ بأن الخصوم الجارية هي العنصر الذي يقوم بزيادة مجموع الخصوم، بحيث كانت تقدر ب 567825520,87 دج في سنة 2015 وأصبحت تقدر ب 1437920131,20 في سنة 2017 وهذا راجع لزيادة الديون المالية التي تحصلت عليها المؤسسة.

جدول رقم (2-4): بيانات مالية أخرى لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي

البيان	2015	2016	2017
المبيعات والمنتجات الملحقة	889932118,95	605740475,82	775102207,13
النتيجة العادية قبل الضرائب	28843299,41	-455788828,15	-259918170,22
رأس مال العامل	371300374,01	-700996169,4	100933473,57
القيمة السوقية للأسهم (رؤوس الأموال الخاصة أو حقوق المساهمين)	863017014,74	511439194,74	2401005437,73

المصدر: من إعداد الطالبة إعتقادا على القوائم المالية للمؤسسة.



2 - اعتمادا على البيانات المستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي للسنوات 2015 - 2017 وبالإستعانة ببرمجية EXCEL سوف نقوم بحساب نسب النموذج وتعويضها في الدالة (Z) وذلك كما يلي:

دراسة نموذج Altman

ومنه يمكن حساب المتغيرات المستقلة كما يلي:

الجدول رقم (2-5): المتغيرات المستقلة الخاصة بنموذج Altman

نموذج ألتمان				
الرمز	النسبة	2015	2016	2017
X1	صافي رأس مال العامل/إجمالي الأصول	0.250	-0.230	0.026
X2	الأرباح المحتجزة/إجمالي الأصول	-	-	-
X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب/إجمالي الأصول	0.02	-0.15	-0.067
X4	القيمة الدفترية للأموال الخاصة/إجمالي الخصوم	0.58	0.168	0.622
X5	المبيعات/إجمالي الأصول	0.60	0.199	0.201

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة

1 - نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيم  $x_1$  والتي تمثل صافي رأس مال العامل إلى مجموع الأصول متدنية خلال الفترة المدروسة حيث سجلت في سنة 2016 نسبة سالبة لأن رأس مال العامل سالب وهذا يدل على عدم وجود السيولة وبالتالي يشير إلى ان الشركة تحقق خسائر كبيرة وغير قادرة على تسديد إلتزاماتها.

2 - أما قيم  $x_3$  والتي تمثل الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول سجلت في السنتين 2016، 2017 نتيجة سالبة والسبب يعود إلى الخسارة التي حققتها خلال السنوات المشار إليها، أما في سنة 2015 فكانت قيمة  $x_3$  موجبة لأنها حققت ربح في تلك السنة.

3 - في حين أن قيم  $x_4$  والتي تمثل القيمة الدفترية للأموال الخاصة إلى إجمالي الخصوم كانت مرتفعة في سنة 2015 ثم إنخفضت في سنة 2016 وارتفعت في سنة 2017.

4 - وبالنسبة لقيم  $x_5$  والتي تمثل المبيعات الى إجمالي الأصول سجلت إرتفاعا في السنة الأولى ثم إنخفضت في سنة 2016 وسجلت إرتفاعا طفيف في سنة 2017 يقدر ب 0,201.

2 - حساب النتائج:

الجدول رقم (2-6): حساب نتائج نموذج Altman

النتيجة	$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$
1,31	$Z_{2015}=1.2 (0,250) + 1.4 (0) +3.3 (0,02) +0.6 (0,580) +1.0 (0,600)$
-0,47	$Z_{2016}=1.2 (-0,230) + 1.4 (0) +3.3 (-0,15) +0.6 (0,168) +1.0 (0,199)$
0,38	$Z_{2017}=1.2 (0,026) + 1.4 (0) +3.3 (-0,067) +0.6 (0,622) +1.0 (0,201)$

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة

من الجدول أعلاه نلاحظ أن قيم الدالة التمييزية (Z) متذبذبة عبر سنوات المدروسة، حيث أصغر قيمة سجلت سنة 2016 (-0,47) أما أكبر قيمة فكانت سنة 2015 وهي (1,31)، وبما أن كل هذه القيم اقل من 1,81 فإن مؤسسة البناء للجنوب الشرقي تصنف حسب نموذج التمان ضمن المؤسسات المتعثرة.

### المطلب الثاني: تطبيق نموذج شيرود على البيانات المالية للمؤسسة

إعتماداً على البيانات المستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة البناء للجنوب الشرقي للسنوات 2015 – 2017 وبالإستعانة ببرمجية EXCEL سوف نقوم بحساب نسب النموذج وتعويضها في الدالة (Z) وذلك كما يلي:

الجدول رقم (2-7): حساب المتغيرات المستقلة الخاصة لنموذج sherrod

الرمز	النسبة	2015	2016	2017
X1	صافي رأس المال العامل/ إجمالي الأصول	0,250	-0,230	0,026
X2	الأصول السائلة/إجمالي الأصول	0,634	0,60	0,399
X3	إجمالي حقوق المساهمين/إجمالي الأصول	0,582	0,168	0,622
X4	صافي الأرباح قبل الضرائب/إجمالي الأصول	0,02	-0,15	0,067
X5	إجمالي الأصول/إجمالي الالتزامات	1	1	1
X6	إجمالي حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	1,592	0,42	1,037

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على القوائم المالية للمؤسسة.

1 - من الجدول أعلاه نلاحظ النسب x1 و x2 هي نسب سيولة تقيس لنا مدى قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل من خلال إستخدام الأصول المتداولة إن متغير x1 والذي يعكس الأهمية النسبية لرأس مال العامل إلى إجمالي الأصول وهي منخفضة خلال 3 سنوات حيث سجلت في سنة 2016 (-0,230) نسبة سالبة لأن رأس مال العامل كان سالب، أما قيم x2 والتي تمثل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول مرتفعة نوعاً ما خلال سنتين 2015 إلى 2016 وإنخفضت في سنة 2017 لتصل إلى 0,39، x3 والتي تمثل إجمالي حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول كانت مرتفعة خلال سنتي 2015 و 2017 وعرفت إنخفاض في سنة 2016 يقدر ب 0,168 فهو من مؤشرات الرفع المالي وهو من أكثر أدوات مراقبة المهمة يساعد في تقييم الهيكل التمويلي للمؤسسة.

2 - وفيما يخص قيم x4 والتي تمثل صافي الأرباح قبل الضرائب إلى إجمالي الأصول منخفضة حيث سجلت نسبة سالبة تقدر -0,15 في سنة 2016، بسبب الخسارة التي حققتها في تلك السنة والذي بين مدى فاعلية الموجودات في توليد الأرباح من خلال إستثمارها.

3 - أما متغيرات x5 و x6 فهي من مؤشرات الرفع المالي قيم x5 والتي تمثل إجمالي الأصول إلى إجمالي الإلتزامات وهي متساوية بنسبة 1 خلال 3 سنوات، أما قيم x6 والتي تمثل إجمالي حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة مرتفعة في سنة 2015 تقدر ب 1,59 وإنخفضت ب 0,42 في سنة 2016 لترتفع في سنة 2017 ب 1,03.

الجدول رقم (2 - 8): حساب نتائج نموذج sherrod

$Z = 17X1 + 9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.1X6$	
$Z_{2015}=17(0,250) +9 (0,634) +3.5 (0,582) +20 (0,02) +1.2 (1) +0.1(1,59)$	13,709
$Z_{2016}=17(-0,230) +9 (0,60) +3.5 (0,168) +20 (-0,15) +1.2 (1) +0.1(0,42)$	0.32
$Z_{2017}=17(0,026) +9 (0.399) +3.5 (0,622) +20 (-0,067) +1.2 (1) +0.1(1,037)$	6,1737

**المصدر:** من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة.

من الجدول أعلاه نلاحظ بأن أكبر قيمة (z) سجلت سنة 2015 بقيمة (13,70)، أما أصغر قيمة فكانت سنة 2016 (0.32)، وفيما يخص التنبؤ بحالة المؤسسة فإنه حسب نموذج شيرود تصنف ضمن الفئة الثالثة وهي التي تكون فيها قيمة z بين  $5 \geq z$  وهذه الحالة يصعب التنبؤ بمخاطر التعثر بها.

ومنه نجد ان هذه المؤسسة من إنجازها لهذه المشاريع الضخمة والمتمثلة في البناء لأنه يعتبر من أهم القطاعات الكبرى في الإقتصاد الجزائري تكلفتها كمية هائلة من الأموال والتي تكون عبئا على عاتقها مما يعرضها للوقوع في مشاكل مالية لذا يجب أن تكون المشاريع الفعلية المنجزة تتناسب مع هيكلها المالي مع المراعاة إلى الكثير من المصاريف التي تنفقها داخل مصالح المؤسسة كمصاريف المستخدمين وغيرها وإعادة النظر في السياسات ومنها المالية المتبعة داخل مؤسسة البناء للجنوب الشرقي.

## خلاصة الفصل:

بعد الدراسة الميدانية الخاصة بمؤسسة البناء للجنوب الشرقي لمنطقة ورقلة والتي من خلالها تم تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي لقد خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي للدراسة، وكان الهدف منه تطبيق ما تم التوصل له في الجانب النظري المتمثل في الأداء المالي والتحليل المالي واختبار مدى تطابقه مع الواقع العملي، واختبار صحة فرضيات الدراسة التي تم وضعها.

فبدأنا أولاً بوضع الجوانب الأساسية للدراسة والمتمثلة في كل من طريقة وأدوات جمع المعلومات التي يمكن من خلالها التوصل للمعطيات وتلخيصها ومعالجتها، وكذا تحديد عينة الدراسة ومتغيراتها، وبعد هذه الخطوات قمنا بعرض وتحليل وتفسير النتائج التي تم التوصل لها في الدراسة الحالية انطلاقاً من المعطيات التي تم تلخيصها ومعالجتها. ومن ثم اختبار فرضيات الدراسة.

# الخاتمة العامة

إن الغرض من هذه الدراسة هو إظهار دور نماذج التقييم في قدرتها على تقدير ما إذا كانت المؤسسة ناجحة أو فاشلة، حيث أن التحولات الاقتصادية التي حدثت في الآونة الأخيرة دفعت العديد من المؤسسات للسعي وراء تحقيق الأرباح دون مراعاة حجم المخاطر الناجمة عنها، خاصة إذا لم تتمكن الجهة المعنية بإدارتها بشكل جيد، وهو الأمر الذي جعل الكثير من المؤسسات تسجل إختلالات متكررة قادتها إلى الإفلاس المالي من خلال تبني نموذج يساعد في التنبؤ بالفشل المالي، ومنه التعرف على مدى فعالية نموذج ألتمان ونموذج شيرود في قدرته على التنبؤ بواسطة النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية، بالإستعانة بأحد البرامج الإحصائية وهو EXCEL لمعالجة بيانات الجداول. وتوصلت الدراسة إلى مايلي:

### إختبار صحة الفرضيات:

هذا وقد تأكدت صحة هذه الفرضية الرئيسية:

- إستطاع نموذج ألتمان التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة البناء للجنوب الشرقي خلال فترة ( 2015 – 2017)، غير أن نموذج شيرود صنفها ضمن الفئة الثالثة والتي يصعب التنبؤ فيها.

### وبالنسبة للفرضيات الجزئية:

- تقييم الأداء المالي فعلا هو وسيلة، تقدم المعلومات اللازمة لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة وتمكن من التنبؤ بمدى نجاح أو فشل مستوى أدائها.
- بينت نتائج تحليل المؤشرات المالية الرئيسة المكونة للنموذجين أن هناك ضعفاً في أداء من النتائج المتحصل عليها من القوائم المالية المؤسسة من خلال المؤشرات السلبية التي ظهرت لديها، مما يجعلها تقترب من التعرض للفشل، إذا لم تتخذ هذه المؤسسة الإجراءات اللازمة لتصحيح مستوى الأداء وتفادي هذه الظاهرة.

### النتائج:


- من خلال دراسة التطبيقية توصل نموذج **Altman** أن مؤسسة البناء للجنوب الشرقي معرضة لخطر الفشل المالي حسب تصنيف نمودجه لأن النتيجة المتحصل عليها كانت أقل من 1,81، أما بالنسبة لنموذج **sherrod** فقد صنف المؤسسة محل الدراسة ضمن الفئة الثالثة وهي التي تكون فيها قيمة  $Z$  بين  $5 \leq Z \leq 20$  وهذه الحالة يصعب التنبؤ بمخاطر التعثر بها؛
- تساهم نتائج نماذج التنبؤ بإعطاء صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة.

## التوصيات:

- تطوير برامج إلكترونية تتضمن أهم النسب التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل، لتزويد إدارة المؤسسات بالمعلومات قبل حدوث الأزمة بفترة كافية لاتخاذ التدابير اللازمة؛
- ضرورة زيادة الشفافية والإفصاح في القوائم المالية، والتقارير، لإيصال المعلومات لكل الأطراف المهتمة بها؛
- ضرورة إنشاء قسم خاص في المؤسسة توكل له مهمة التنبؤ بالفشل المالي، وكذا تقديم الإقتراحات اللازمة من أجل معالجة الفشل المالي؛
- إجراء المزيد من البحوث حول هذا الموضوع وتطوير نموذج للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الإقتصادية الجزائرية؛
- إقامة ندوات من أجل خلق الوعي الإقتصادي لدى اصحاب المشاريع، من خلال طرح مختلف المشاكل التي واجهتها المؤسسات التي تعرضت للفشل المالي لتجنب الوقوع في نفس المشكل؛
- إنشاء مؤسسات متخصصة للتنبؤ بإفلاس المؤسسات قصد مساعدة طالبي هذه الخدمة في الكشف المبكر عن خطر الإفلاس ومحاولة تجنبه بشتى الإجراءات والوسائل.
- وفي الأخير نوصي المؤسسة في التعرف على التعثر المالي في مراحله الأولى وذلك لمواجهة مخاطره والتغلب عليها في حينها باستخدام نماذج كمية للتنبؤ.

## آفاق الدراسة:

- من خلال إجرائنا لهذه الدراسة تبين لنا أن هناك بعض الجوانب المكتملة لا زالت تحتاج إلى المزيد من التحليل والبحث، فهذه الدراسة كباقي الدراسات تحتاج إلى جهود إضافية، من أجل ذلك نقترح بعض الآفاق لمواصلة البحث تمثلت فيما يأتي:
- توسيع هذه الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وفي مختلف ولايات الجزائر؛
  - التنبؤ بخطر الفشل المالي باستعمال أساليب الاقتصاد القياسي؛
  - بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي خاص بالمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.



# قائمة المصادر والمراجع



المراجع بالعربية:

أولا الكتب:

- 1- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي-الإدارة المالية- دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن- عمان، 2006.
- 2- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- 3- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل ، ط 2، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 4- مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة المجمع العربي، عمان، 2009.
- 5- وليد ناجي الحيايلى، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.

ثانيا: البحوث الجامعية

- 6- اليمين سعادة، إستخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية وترشيد قراراتها : دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر.
- 7- خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (scf) في التنبؤ بخطر الإفلاس: دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير في علوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر.
- 8- رامي حسن الغزالي، 2015، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي: في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة غزة.
- 9- سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات: دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.
- 10- صلاح عبد الرحمن مصطفى، "تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى نجاح منشآت الأعمال": دراسة تحليلية في شركات صناعية عراقية"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، 2000، جامعة الموصل.
- 11- عبد الرزاق مريخي، التحليل المالي ودوره في تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012.
- 12- موسى عساوس ومحمد مراد آيت، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة اقمصة "جن جن"، مجلد 9، عدد الثاني، 2018.
- 13- هاشم أحمد( محمد على) الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الشرق الأوسط، الاردن.

ثالثا: الملتقيات

- 14- عبد الباري إبراهيم، تكنولوجيا الأداء البشري في المنظمات، منشورات المنظمة العربية القاهرة، مصر، 2003،
- 15- فريدة بوغازي، إلهام بوغليطة ووفاء سلامة، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية"، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر.

- 16- خليفة الحاج، تراري مجاوي حسين، تقدير الصلابة المالية والتنبؤ بالعسر المالي: للمؤسسات المدرجة في بورصة، الجزائر، تطبيق نموذج Altman Z-score، مجلة الأداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2017، 12، جامعة وهران.
- 17- شريف غياط، عبد المالك مهري، تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى وكالة دعم تشغيل الشباب بالجزائر، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 9، 2015.
- 18- عبد الرحمن عبيد جمعة وإياد حماد، استخدام النموذج البروبيتي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، (سوق المال العراقي نموذجاً)، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 8، العدد 15، 2016، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الأنبار.
- 19- عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث العدد رقم 04، 2006.
- 20- عبد الشكور، عبد الرحمان موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت: دراسة تحليلية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية.
- 21- غالب شاكر بجيت، استخدام نموذج sherrord للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 19، 2015، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة واسط.
- 22- فاروق فخاري، دور نموذج z-score في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المقترضة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر: دراسة تطبيقية على عينة من وكالات البنوك التجارية لولاية المسيلة، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 2، 2018، جامعة المسيلة.
- 23- فاروق فخاري وبوديعة مونية، محاولة التنبؤ بتعثر الإئتمان البنكي باستخدام نموذج Sherrod في البنوك التجارية الجزائرية- وكالة بنك الجزائر الخارجي لولاية المسيلة نموذجاً، مجلة الحقيقة، المجلد 17، عدد 03، 2018.
- 24- محمد ثامر مهدي ومحمد صبري، أهمية استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم قدرة المؤسسة على الاستمرار او فشلها المالي، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية، المجلد 10، العدد 3، 2018، جامعة بابل.
- 25- وحيد محمود رموو وسيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام اساليب التحليل في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 32، العدد 100، 2010، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة الموصل.

المراجع باللغة الاجنبية:

- 26- Radwan Alammar ,Husain Kousayri, **A Comparative Study of Financial Failure Forecasting Models**, Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (37) No. (5) 2015.
- 27- EDWARD.I. Altman, **Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and Zeta model**, New York University.2000,  
([www.businessdiagnostics.com.au/ZscoreZetaModels\\_Altman.pdf](http://www.businessdiagnostics.com.au/ZscoreZetaModels_Altman.pdf)) 26/04/2019/21:29.
- 28- Distressed Firm and Bankruptcy Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model.



# قائمة الملاحق

# الملحق رقم 01

E C O OUARGLA 2015

( ACTIF ) : 01/01/2015 au 31/12/2015

Actif	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	N E T (N)
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)			
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	604 777 240,63	106 731 841,39	498 045 399,24
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence - entreprises associé			
Titres immobilisés autres que les titres immobiliers			
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire			
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
Prêts et créances sur contrat de location-financier			
Dépôts et cautionnements versés	41 254 014,58		41 254 014,58
I D A	2 480 317,00		2 480 317,00
Autres créances immobilisées			
TOTAL ACTIF NON COURANT	648 511 572,21	106 731 841,39	541 779 730,82
ACTIF COURANT			
Stocks en cours	430 581 638,56	9 116 765,06	421 464 873,50
Clients	246 741 009,43	146 876 848,94	99 864 160,49
Autres débiteurs	13 021 427,86		13 021 427,86
Impôts	46 321 511,04		46 321 511,04
Autres actifs courants			
Trésorerie	358 453 921,99		358 453 921,99
TOTAL ACTIF COURANT	1 095 119 508,88	155 993 614,00	939 125 894,88
TOTAL GENERAL ACTIF	1 743 631 081,09	262 725 455,39	1 480 905 625,70

## الملحق رقم 02

ECO OUARGLA 2015

( PASSIF ) 01/01/2015 au 31/12/2015

Libelle	Note	Montant Période (N)
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		531 098 904,18
Capital non appelé		
Primes et réserves /(réserves consolidées)		2 111 555,55
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Résultat net / (résultat net part du grou		28 843 229,41
Autres capitaux propres - report à nouveau		300 963 325,60
Part de la société consolidant		
Part des minoritaires		
<b>TOTAL ( I )</b>		<b>863 017 014,74</b>
<b>Passif non -courants</b>		
Emprunts et dettes financières		1 011 592,68
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		49 051 497,41
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS ( II )</b>		<b>50 063 090,09</b>
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		208 567 541,23
Impôts		77 453 930,53
Autres dettes		193 191 823,35
Trésorerie passif		88 612 225,76
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS ( III )</b>		<b>567 825 520,87</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>1 480 905 625,70</b>



E C O OUARGLA 2015

COMPTÉ DE RESULTAT 01/01/2015 au 31/12/2015			
Code	Libelle	Montant P (N)	Montant P ( N - 1 )
70	Ventes et produits annexes	889 932 118,95	261 303 055,89
71	Variation stocks produits finis et en cours		
72	Production immobilisée	-12 003 096,22	258 340 883,33
74	Subventions d'exploitation		
	I – Production de l'exercice	877 929 022,73	519 643 939,22
60	Achats consommés	129 788 456,34	86 185 090,83
61	Services extérieurs	378 024 804,36	194 903 105,29
62	AUTRES consommations	59 213 462,07	62 973 801,91
	II – Consommation de l'exercice	567 026 722,77	344 061 998,03
	III- VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	310 902 299,96	175 581 941,19
63	Chare de personnel	264 419 192,95	162 026 921,29
64	Impôts et taxe et versement assimilés	18 399 676,63	5 379 150,35
	IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	28 083 430,38	8 175 869,55
75	Autres Produits opérationnels	5 240 384,86	22 982 581,39
65	Autres charges opérationnelles	1 137 990,55	20 789 885,29
68	Dotations aux amortissements, provisions ET pertes	8 986 190,78	42 762 057,57
78	Reprise sur pertes de valeur ET provisions	5 643 595,50	425 000,00
	V RESULTAT OPERATIONNEL	28 843 229,41	-31 968 491,92
76	Produits financiers		
66	Charges financières		
	VI RESULTAT FINANCIER		
	VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	28 843 229,41	-31 968 491,92
695	Impôts exigibles sur RESULTATS ordinaires		
692	Impôts différés sur résultats ordinaires		
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORSDINAIRES	888 813 003,09	549 268 008,63
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	859 969 773,68	575 020 012,53
	VIII RESULTA DES ACTIVITES ORDINAIRES	28 843 229,41	-25 752 003,90
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)		
67	Eléments extraordinaires (charges)) (A préciser)		
	IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	28 843 229,41	-25 752 003,90
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence		
	XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		
	Dont part des minoritaires (1)		
	Part du Groupe (1)		

## الملحق رقم 04

DRP OUARGLA 2016  
BILAN (ACTIF) : 01/01/2016 au 31/12/2016

Actif	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>			
Ecart d'acquisition (ou goodwill)			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	1 080 117 088,62	167 013 074,08	913 104 014,54
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence - entreprises associées			
Titres immobilisés autres que les titres immobiliers			
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)			
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
Prêts et créances sur contrat de location-financier			
Dépôts et cautionnements versés	311 919 091,36		311 919 091,36
I D A	2 480 317,00		2 480 317,00
Autres créances immobilisées			
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>1 394 516 496,98</b>	<b>167 013 074,08</b>	<b>1 227 503 422,90</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
Stocks en cours	452 646 931,19	7 480 068,02	445 166 863,17
Clients	754 166 712,92	143 855 382,86	610 311 330,06
Autres débiteurs	1 516 599,59		1 516 599,59
Impôts	100 617 556,12		100 617 556,12
Autres actifs courants			
Trésorerie	653 821 813,97		653 821 813,97
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>1 962 769 613,79</b>	<b>151 335 450,88</b>	<b>1 811 434 162,91</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>3 357 286 110,77</b>	<b>318 348 524,96</b>	<b>3 038 937 585,81</b>

## الملحق رقم 05

DRP OUARGLA 2016  
BILAN ( PASSIF ) 01/01/2016 au 31/12/2016

Libelle	Note	Montant Période (N)
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		1 451 505 851,00
Capital non appelé		
Primes et réserves /(réserves consolidées		5 241 586,89
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Résultat net / (résultat net part du grou		-455 788 828,15
Autres capitaux propres - report à nouveau		-489 519 415,00
Part de la société consolidant		
Part des minoritaires		
<b>TOTAL ( I )</b>		<b>511 439 194,74</b>
<b>Passif non -courants</b>		
Emprunts et dettes financières		4 033 058,76
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		11 035 000,00
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS ( II )</b>		<b>15 068 058,76</b>
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		719 827 162,87
Impôts		580 998 655,59
Autres dettes		1 211 247 519,74
Trésorerie passif		356 994,11
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS ( III )</b>		<b>2 512 430 332,31</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL PASSIF</b>		<b>3 038 937 585,81</b>



DRP OUARGLA 2016  
COMPTÉ DE RESULTAT 01/01/2016 au 31/12/2016

Code	Libelle	Montant Période (N)
70	Ventes et produits annexes	605 740 475,82
71	Variation stocks produits finis et en cours	52 890,00
72	Production immobilisée	
74	Subventions d'exploitation	605 793 365,82
	I - Production de l'exercice	177 006 816,74
60	Achats consommés	257 972 875,52
61	Services extérieurs	24 456 896,61
62	AUTRES consommations	459 436 588,87
	II - Consommation de l'exercice	146 356 776,95
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	560 337 209,86
63	Chare de personnel	12 494 516,54
64	Impôts et taxe et versement assimilés	-426 474 949,45
	IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	18 497,41
75	Autres Produits opérationnels	9 364,84
65	Autres charges opérationnelles	29 323 011,27
68	Dotations aux amortissements, provisions ET pertes	
78	Reprise sur pertes de valeur ET provisions	-455 788 828,15
	V RESULTAT OPERATIONNEL	
76	Produits financiers	
66	Charges financières	
	VI RESULTAT FINANCIER	-455 788 828,15
	VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	
695	Impôts exigibles sur RESULTATS ordinaires	
692	Impôts différés sur résultats ordinaires	
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORSDINAIRES	605 811 863,23
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 061 600 691,38
	VIII RESULTA DES ACTIVITES ORDINAIRES	-455 788 828,15
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)	
67	Eléments extraordinaires (charges)) (A préciser)	
	IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-455 788 828,15
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	
	XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)	
	Dont part des minoritaires (1)	
	Part du Groupe (1)	

ECO OGX 2017			
(ACTIF) : 01/01/2017 au 31/12/2017			
Actif	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>			
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	2 288 168 642,39	157 700 140,29	2 130 468 502,10
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence - entreprises associées			
Titres immobilisés autres que les titres immobiliers			
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)			
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
Prêts et créances sur contrat de location-financier			
Dépôts et cautionnements versés	182 191 203,82		182 191 203,82
I D A	2 480 317,00		2 480 317,00
Autres créances immobilisées			
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>2 472 840 163,21</b>	<b>157 700 140,29</b>	<b>2 315 140 022,92</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
Stocks en cours	512 392 885,94	7 480 068,02	504 912 817,92
Clients	983 422 572,38	143 855 382,86	839 567 189,52
Autres débiteurs	26 384 376,38		26 384 376,38
Impôts	167 559 924,57		167 559 924,57
Autres actifs courants			
Trésorerie	429 296,38		429 296,38
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>1 690 189 055,65</b>	<b>151 335 450,88</b>	<b>1 538 853 604,77</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>4 163 029 218,86</b>	<b>309 035 591,17</b>	<b>3 853 993 627,69</b>

( PASSIF ) 01/01/2017 au 31/12/2017

Libelle	Montant P/ (N)
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	
Capital émis (ou compte de l'exploitant)	2 604 575 216,32
Capital non appelé	
Primes et réserves /(réserves consolidées)	5 241 586,89
Ecarts de réévaluation	
Ecarts d'équivalence	
Résultat net / (résultat net part du grou	-253 302 906,62
Autres capitaux propres - report à nouveau	44 491 541,14
Part de la société consolidant	
Part des minoritaires	
<b>TOTAL ( I )</b>	<b>2 401 005 437,73</b>
<b>Passif non -courants</b>	
Emprunts et dettes financières	4 033 058,76
Impôts (différés et provisionnés)	
Autres dettes non courantes	
Provisions et produits comptabilisé. D'avan	11 035 000,00
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS ( II )</b>	<b>15 068 058,76</b>
<b>Passifs courants</b>	
Fournisseurs et comptes rattachés	445 318 869,37
Impôts	288 481 925,64
Autres dettes	687 757 434,72
Trésorerie passif	16 361 901,47
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS ( III )</b>	<b>1 437 920 131,20</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>3 853 993 627,69</b>



ECO OGX 2017  
 COMPTE DE RESULTAT 01/01/2017 au 31/12/2017

Code	Libelle	Montant P (N)	Montant P ( N - 1 )
70	Ventes et produits annexes	775 102 207,13	
71	Variation stocks produits finis et en cours		
72	Production immobilisée	-24 677 615,19	
74	Subventions d'exploitation		
	I – Production de l'exercice	750 424 591,94	
60	Achats consommés	282 882 751,91	
61	Services extérieurs	236 062 759,49	
62	AUTRES consommations	68 867 264,41	
	II – Consommation de l'exercice	587 812 775,81	
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	162 611 816,13	
63	Chare de personnel	407 590 909,61	
64	Impôts et taxe et versement assimilés	16 250 870,83	
	IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	-261 229 964,31	
75	Autres Produits opérationnels	36 534 298,21	
65	Autres charges opérationnelles		
68	Dotations aux amortissements, provisions ET pertes	35 222 504,12	
78	Reprise sur pertes de valeur ET provisions		
	V RESULTAT OPERATIONNEL	-259 918 170,22	
76	Produits financiers		
66	Charges financières		
	VI RESULTAT FINANCIER		
	VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	-259 918 170,22	
695	Impôts exigibles sur RESULTATS ordinaires		
692	Impôts différés sur résultats ordinaires		
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORSDINAIRES	793 574 153,75	
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 046 877 060,37	
	VIII RESULTA DES ACTIVITES ORDINAIRES	-253 302 906,62	
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)		
67	Eléments extraordinaires (charges)) (A préciser)		
	IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-253 302 906,62	
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence		
	XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		
	Dont part des minoritaires (1)		
	Part du Groupe (1)		



# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	الفهرس
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الرموز والاختصارات
XI	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
<b>الفصل الأول: المفاهيم الأساسية للأداء المالي والتحليل المالي</b>	
6	المبحث الأول: إستخدام تقييم الأداء المالي والتحليل المالي في التنبؤ
6	المطلب الأول: الأداء المالي
6	الفرع الأول: تعريف الأداء
7	الفرع الثاني: مفهوم تقييم الاداء المالي
8	المطلب الثاني: الإطار النظري للتحليل المالي
8	الفرع الأول: نشأة التحليل المالي
10	الفرع الثاني: مجالات التحليل المالي
10	الفرع الثالث: أساليب التحليل المالي
12	المطلب الثالث: تحليل أسباب وأبعاد الفشل المالي للمؤسسات الإقتصادية
12	الفرع الأول: التعثر المالي
14	الفرع الثاني: التنبؤ بالتعثر المالي
15	الفرع الثالث: الفشل المالي
20	المبحث الثاني: نماذج القياس والتنبؤ بالفشل المالي وتقدير النجاعة المالية
20	المطلب الاول: نموذج ألتمان
22	المطلب الثاني نموذج شيرود
22	الفرع الاول: حدود ومجالات استخدام نموذج شيرود
22	الفرع الثاني: أهدافه

## فهرس المحتويات

24	المبحث الثالث: ادبيات التطبيقية - الدراسات السابقة للموضوع
24	المطلب الاول: الدراسات السابقة
25	المطلب الثاني: تعليق على الدراسات السابقة
27	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لنماذج تقييم التنبؤ بالفشل المالي	
29	المبحث الاول: تقديم مؤسسة البناء للجنوب الشرقي
29	المطلب الاول: نشأة واهداف المؤسسة الوطنية لاشغال البناء للجنوب الشرقي
29	الفرع الأول: نشأة الشركة
30	الفرع الثاني: إمكانيات وأهداف مؤسسة البناء للجنوب الشرقي
31	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة وشرح المناصب
32	الفرع الأول: خلية المراجعة
32	الفرع الثاني: خلية الأمانة
32	الفرع الثالث: مديرية الإدارة والمالية
33	الفرع الرابع: مديرية التقنية ومديرية وسائل الإنتاج.
34	المبحث الثاني: تحليل الميدانية ونتائجها
34	المطلب الاول: تطبيق نموذج التمان على القوائم المالية للمؤسسة
36	المطلب الثاني: تطبيق نموذج شيروود على البيانات المالية
38	خلاصة الفصل
40	الخاتمة العامة
43	المصادر والمراجع
46	الملاحق
56	الفهرس